

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Diagnostika finančního zdraví podniku – porovnání dceřiných  
společností Kofola a.s.

Diagnostics of the Financial Health of the Company – Comparison of Subsidiaries of the  
Company Kofola a.s.

Student:  
Vedoucí diplomové práce:

Bc. Bohumila Škapová  
Ing. Josef Kašík, Ph.D.

Ostrava 2010

## Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Bohumila Škapová**  
Studijní program: N6208 Ekonomika a management  
Studijní obor: 6208T020 Ekonomika podniku  
Specializace: 02 Ekonomika podniku  
Téma: Diagnostika finančního zdraví podniku - porovnání dceřiných  
společností Kofola a.s.  
Diagnostics of the Financial Health of the Company - Comparison  
of Subsidiaries of the Company Kofola a.s.

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Teoretické základy finančního zdraví podniku
  3. Aplikační část - charakteristika a analýza vybraných firem
  4. Návrhy, náměty a doporučení
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

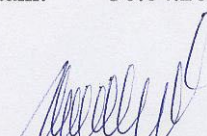
DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.  
MAŘÍK, M.; MAŘÍKOVÁ, P. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2005. 164 s. ISBN 80-86119-61-0.  
RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

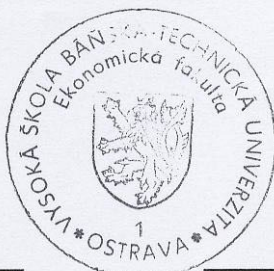
Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

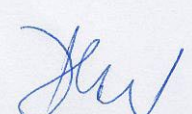
Vedoucí diplomové práce: **Ing. Josef Kašík, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2009

Datum odevzdání: 30.04.2010

  
prof. Ing. Zdeněk Mikoláš, CSc.  
vedoucí katedry



  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty



„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně“.

V Ostravě 30. 4. 2010

*Bohumila Klapálova*  
.....  
podpis

Děkuji vedoucímu mé diplomové práce Ing. Josefu Kašíkovi, Ph.D. a Ing. Simoně Novákové za odbornou pomoc při jejím zpracování.

# Obsah

<b>ÚVOD .....</b>	<b>1</b>
<b>1. TEORETICKÁ VÝCHODISKA .....</b>	<b>4</b>
1.1 PODNIKOVÁ DIAGNOSTIKA V HISTORII .....	4
1.2 FINANČNÍ ANALÝZA .....	7
1.3 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA .....	9
1.4 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA .....	10
1.5 POMĚROVÁ ANALÝZA .....	11
1.6 UKAZATELE RENTABILITY .....	16
1.7 SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ .....	21
<b>2. APLIKAČNÍ ČÁST .....</b>	<b>22</b>
2.1 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI .....	22
2.1.1 <i>Vývoj společnosti od založení po současnost</i> .....	22
2.1.2 <i>Vývoj značky nápoje Kofola</i> .....	26
2.1.3 <i>Profil společnosti Kofola a.s.</i> .....	27
2.1.4 <i>Restrukturalizace Skupiny Kofola</i> .....	28
2.1.5 <i>Proces přeměny Kofoly a.s. Krnov</i> .....	28
2.2 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI KOFOLA A. S., SLOVENSKÁ REPUBLIKA .....	32
2.2.1 <i>Vývoj výrobního závodu na Slovensku</i> .....	32
2.3 SLOVNÍ KOMENTÁŘ K HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZE ROZVAHY FIRMY KOFOLA A.S. CZ .....	34
2.3.1 <i>Hodnocení horizontální i vertikální analýzy rozvahy firmy Kofola a.s. CZ</i> .....	34
2.4 HODNOCENÍ ANALÝZY VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY (VZZ) KOFOLA A.S. CZ .....	38
2.5 HODNOCENÍ HORIZONTÁLNÍ ANALÝZY PENĚŽNÍCH TOKŮ (CASH FLOW) FIRMY KOFOLA A.S. CZ .....	41
2.6 SLOVNÍ KOMENTÁŘ K HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZE ROZVAHY FIRMY KOFOLA A.S. SR .....	43
2.7 ANALÝZA A KOMENTÁŘ K PODÍLOVÝM UKAZATELŮM ZA SPOLEČNOSTI KOFOLA A.S. CZ A KOFOLA A.S. SR .....	48
2.7.1 <i>Analýza podílových ukazatelů - Analýza ukazatelů rentability (výnosnosti)</i> .....	48
2.7.2 <i>Analýza ukazatelů aktivity (doby obratu)</i> .....	49
2.7.3 <i>Analýza ukazatelů dlouhodobé finanční rovnováhy (zadluženosti)</i> .....	50
2.7.4 <i>Analýza ukazatelů platební schopnosti (likvidity)</i> .....	52
2.8 ANALÝZA A HODNOCENÍ PODÍLOVÉHO UKAZATELE ROE - RENTABILITY VLASTNÍHO KAPITÁLU PYRAMIDOVOU METODOU ROZKLADU KOFOLA A.S. SR 2005-2008 .....	55
2.8.1 <i>Hodnocení společností Kofola a.s. CZ a Kofola a.s. SR na základě pyramidového rozkladu ROE-rentability vlastního kapitálu v období 2005-2008</i> .....	55
2.9 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA) .....	59
2.10 SYNTÉZA PODÍLOVÝCH UKAZATELŮ – BANKROTNÍ A BONITNÍ MODEL Y .....	60
2.11 BONITNÍ MODEL KRALICKŮV QUICK-TEST .....	61

<b>3. CELKOVÉ SHRnutí .....</b>	<b>64</b>
<b>4. DOPORUČENÍ .....</b>	<b>66</b>

## **ZÁVĚR**

## **SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

## **SEZNAM ZKRATEK**

## **ABECEDNÍ SEZNAM SLOV ČJ/AJ**

## **SEZNAM PŘÍLOH**

## Úvod

Aby každá firma malá nebo velká mohla dnes i v budoucnu přežít na konkurenčním trhu a měla schopnost zvyšovat svou hodnotu, musí si vyjasnit svou hodnotu jak ze strategického hlediska, tak se musí zabývat i svou finanční stránkou. Jakékoliv finanční rozhodnutí by mělo být podloženo finanční analýzou (*financial analysis*).

**Důkladná finanční analýza** je prvním krokem a patří k nejdůležitějším nástrojům řízení. Nástroje finanční analýzy, rozbor dat z účetní závěrky slouží k zpětnému vyhodnocení rozhodnutí podnikatelů či manažerů a k odhadnutí budoucího vývoje a včasné reakce na blížící se nebezpečí, která mohou být pro další podnikání životně důležitá.

**Finanční zdraví** (financial health) firmy posuzujeme podle toho, jak je firma schopna udržet si vlastní existenci a jak je schopna produkovat efekty pro vlastníky ve formě co nejlepších hospodářských výsledků. Jde o schopnost firmy udržet si dynamickou rovnováhu v měnících se podmínkách a požadavcích vnitřního i vnějšího prostředí, finančních toků a zájmových skupin.

Interní požadavky na finanční analýzu jsou dány potřebou optimálního plánování a kontroly. Jsou spojeny s požadavky efektivního chování firmy, to je s návratností investic, s řízením alokace zdrojů, zájmem o finanční situaci, o její vývoj, vhodnosti finanční struktury majetku, výnosnost účinnosti podniku atd.

Pokud si firma dokáže zabezpečovat efektivní rozvoj z interních finančních zdrojů, je kladně hodnocena, je v tzv. „*finanční kondici*“. Finanční kondice vytváří předpoklady k získávání externích finančních zdrojů pro budoucí rozvoj firmy, perspektivu dlouhodobé likvidity a předpoklad, že firma bude schopna uhrazovat své závazky v příštích letech.

**Finanční zdraví firmy** je ve velké míře výsledkem péče podnikového managementu, který je schopný sladit finanční zdroje a potřeby a je také schopný kompromisu mezi ziskem a rizikem.

Vývojem finančního zdraví se rozumí finanční chování nebo způsob, jakým finance podniku reagují na tržní (externí) podněty a provozní (interní) problémy. Posuzuje se podle

meziročního vývoje finančního zdraví a přihlíží se k příznivým nebo nepříznivým okolnostem, které uplynulé období provázely. Kvalita finančního chování je závislá na dosavadním jednání managementu podniku a je významným faktorem finanční důvěryhodnosti.

Grünwald (2001) upozorňuje na to, že racionální finanční chování spočívá v zužitkování dosaženého stupně finančního zdraví v podnikání. Současně se využívají příležitosti i při překonávání hrozivých situací a pečuje se o upevňování finančního zdraví pro budoucnost. Způsob reakce na podněty by měl být ustálený.

**Finanční důvěryhodnost podniku** je založena na poznatcích o finančním zdraví a finančním chování. Může to také znamenat „*Jak je podnik po stránce finančního zdraví daleko od dna a jak rychle se ke dnu přibližuje nebo od něj vzdaluje*“. Finanční důvěryhodnost svědčí o tom, s jakými zdroji financování může podnik v budoucnu počítat.

Na základě minulosti lze také poznávat i budoucnost, která je vždy nejistá, pokud jde o pokračující trvání a budoucí prosperitu podniku. Diagnostika následně finanční analýza nám toto poznání umožňuje a snaží se nám dát odpověď na položenou otázku. Jakou má podnik při stávajícím finančním zdraví a dosavadním finančním chování šanci přežít a předpoklad zajistit si dlouhodobě udržitelný rozvoj.

**Cílem** této diplomové práce je provést diagnostiku finančního zdraví reálného podniku. Určit diagnózu finančního zdraví na základě výsledků celkové (komplexní) finanční analýzy. Podtrhnout silné stránky a upozornit na slabá místa diagnostikovaného objektu, popřípadě navrhnout řešení zjištěných problémů a nedostatků.

Pro svou diplomovou práci jsem si vybrala v dnešní době již velice známou nadnárodní potravinářskou skupinu, obchodní společnost Kofola, která se zabývá výrobou a prodejem nealkoholických nápojů, minerálních vod a ovocných džusů. Podle mého názoru se jedná o moderní dynamickou firmu působící na mezinárodních trzích. Je výrobcem známého a hlavně oblíbeného nápoje Kofola a pramenité vody z hor Rajec. Jedná se o dvojici již tradičních značek, Kofoly jako prestižní české značky a Rajce jako oblíbené slovenské značky.



Objektem mého diagnostického zkoumání a finanční analýzy se staly dvě akciové dceřiné společnosti skupiny Kofola, a to dceřiná společnost Kofola a.s. v Krnově, Česká republika a dceřiná společnost Kofola a.s. v Rajeckej Lesnej, Slovenská republika.

Obě dceřiné společnosti skupiny Kofola podrobím diagnostickému zkoumání. Zkoumání a analyzování informací a dat bude probíhat v období několika let, konkrétně od roku 2005 až do roku 2008. U každé provedu celkovou finanční analýzu. Konkrétní výsledky vyhodnotím pomocí formalizovaného postupu (syntézy). Navrhnu diagnózy finančního zdraví obou společností v rámci odborného zhodnocení, posouzení a odhadu. Nakonec obě dceřiné společnosti mezi sebou porovnáám, slovně popíšu.

**Přínosem** této diplomové práce budou doporučení, která upozorní na zjištěné nedostatky i začínající hlubší problémy obou společností. Navrhovaná doporučení se zaměří na řešení vzniklých nebo předpokládaných problémů, příčin a důsledků.

# 1. Teoretická východiska

## 1.1 Podniková diagnostika v historii

Kašík (1998, str. 19) připomíná, že slova jako „*Zdravý či nemocný podnik, bolesti toho-kterého rezortu se hodně používají a v obecné rovině jsou to pojmy srozumitelné a napomáhají vzájemnému dorozumívání*“. Výrazy jako *entropie, zpráva, porucha, šum* byly převzaty z různých vědních, technických a jiných oborů.

**Pojem diagnóza** pochází z řeckého slova; skládá se z kořene „gnosis“ = poznání a předpony „dia-“ = skrz, napříč. Podle slovníku cizích slov (2006) je interpretace slova diagnóza rozbor příčin nějakých jevů, stavu a poškození. Dále je obecně definována jako nauka o rozpoznávání a jeho metodách. Sloveso diagnostikovat se používá ve významu určit, stanovit co, rozpoznat a z něho se pak odvozuje podstatné slovo diagnostikování.

Podnik můžeme chápat v širším smyslu jako ziskové či výrobní organizace nebo organizace poskytující služby, ale i jako organizace společenské a neziskové. Od slova podnik bylo odvozeno slovo podnikání s původním významem překonávat. Dnes je to proces, který za normálních okolností směřuje k vítězství. Tento proces prostřednictvím diagnostických přístupů, metod i technik je nutné poznávat „skrz-naskrz“.

Podle Kašíka (1998) manažerská diagnostika podniku je pojmem, který vystihuje kvalifikaci odborníka provádějící diagnózu podniku, jinak řečeno, je to poznání podniku „skrz, napříč“. Mikoláš (1998) rozvíjí diagnostiku v širším pojetí jako funkci. V jeho pracích se můžeme setkat s pojmy *podnikatelská diagnostika nebo diagnostika podnikání*.

Diagnostika není analyzování či audit a diagnóza není analýza. Podniková diagnostika není totožná s controllinem. Podle Kašíka (1998) diagnostika podniku je nauka, která se zabývá rozpoznáváním a vyhodnocováním:

- Úrovně fungování podniku jako systému,
- celkové hodnoty (bonity) podniku,
- silných a slabých stránek podniku,
- problémů a krizových jevů i případného bankrotu podniku,
- potenciálů a příležitostí podniku,

- zabývá se výzkumem a ověřováním přístupů,
- rozvíjí pojmenování, charakteristiku a třídění podnikových nemocí.

**Diagnóza podniku** je vstupem do rozhodování a zabývá se negativními jevy a tendencemi v podniku, vznikajícími latentními i akutními krizí a je předpokladem k účinnému rozhodování manažerů a vlastníků. Diagnóza se netýká jen špatných jevů, ale i nevyužitých příležitostí v podniku. Životaschopnost podniku je nutno poměřovat vitalitou příslušného konkurenčního podniku.

Podnikový organismus má své vlastní vnitřní síly, určitý pud sebezáchovy, který pomáhá podniku k přežití. Zdravý podnik lze charakterizovat podle kritéria adaptability na měnící se okolí a podmínky jeho existence. Zdravý podnik je charakteristický tím, že si udržuje dynamickou vyváženost mezi riziky a šancemi, vstupy a výstupy, náklady a výnosy, příjmy a výdaje, krátkodobými i dlouhodobými cíly, společenskou i soukromou prospěšností i jinými jevy.

**Podniková diagnostika** si klade za cíl vytvořit ucelenou, uspořádanou soustavu poznatků o provádění diagnóz podniku na základě zpracovaných, ověřených a využitelných diagnostických metod a technik. Následně diagnóza pak musí obsahovat i způsoby prevence a systémové řešení vzniklých krizí.

Podniková diagnostika jako manažerská disciplína se zabývá jednou ze základních oblastí podniku, a to potřeby ocenění (bonity) složek podnikového majetku. Například při fúzích, akvizicích, při výzkumné či poradenské sféře a také pro řízení hodnoty firmy. Svě nezastupitelné místo ve fázi prevence nebo vypuknutí podnikové krize má své nezastupitelné místo v teoretickém i praktickém řízení krizový manažer.

Podle Kašíka (1998) v manažerské diagnostice pojmy „*bolest a nemoc*“ odpovídají výrazům „*problém a krize*“. Dobrý manažer – diagnostik odhaluje možnosti a rezervy nevyužitého podnikového potenciálu, eliminuje hrozící nebezpečí v době, kdy se podniku daří i v době, kdy mu hrozí krize.

Podnik je souhrn hmotných osobních a nehmotných složek podnikání. Podnikem se rozumí určitý celek podnikatelské činnosti provozované v rámci jednoho podnikatelského subjektu. Tvoří ho věcné i osobní složky podnikatelské činnosti a právo s daným podnikáním spjaté.

Pro správné pochopení funkce podniku, pro jeho bližší zkoumání a pochopení, je nutné podnik správně zařadit, tzn. zatřídit do určitých skupin a podskupin podle jejich společných specifických znaků. Podniky dělíme dle různých hledisek, např. dle národohospodářského hlediska, vlastnictví, právní a organizační formy atd..

Moderní diagnostika podle Mikoláše (2009) se také zabývá novými významy, jako je *identita a integrita firmy*. Základem identity firmy je její filozofie rozvoje a podnikání, která je nedílnou součástí strategie a kultury firmy. Firmu formuje podnikatel (vlastník firmy), podnik (společenství v podniku) a podnikatelské prostředí (okolí podniku a podnikatele). O integritě firmy hovoříme, když vnitřní složka podniku nachází novou identitu skrze identity celku. V podnikové praxi se můžeme setkat s vytvářením vlastní nebo s přejímanou cizí identitou a integritou. Firma se stává firmou, když dospěje ke své identifikaci, když nalezne svou subjektivitu, svou kulturu, svou „osobnost“. Vytvořené identita a integrita je předpokladem komplexního zdraví firmy, které se odráží pozitivně ve finanční i mimo finančních faktorech.

Na podnik se můžeme podívat jako na „černou schránku“ – zajímají nás zejména podnikové vstupy a výstupy a jejich vztahy, které následně diagnostikujeme. Podnikání probíhá v prostoru, který se označuje jako podnikatelské prostředí. Podnikatelské prostředí členíme na makropodnikatelské, mezopodnikatelské a mikropodnikatelské prostředí. Při diagnostikování používáme vybrané metody a přístupy:

- Pasporty
- Diagnostické mise
- Monitoring
- Studie podnikatelského prostředí

Finanční management podniku rozhoduje o optimální finanční struktuře a řízení finančního zdraví firmy. Finanční zdraví firmy se dá vyjádřit finančními ukazateli. Finanční systém je vyjádřen pomocí poměrových ukazatelů. Poměrové ukazatele nám dávají informace, které posuzujeme jak staticky, tak dynamicky. Na základě posouzených informací diagnostikujeme situaci v podniku a fáze vývoje (např. zadluženost pro investující podnik). Také je důležité,

aby podnik měl finance, které budou zajišťovat adaptabilitu na měnící se podmínky. Adaptační vlastnosti podniku lze odvodit z vývoje ukazatelů jako je obrátka aktiv a rentabilita tržeb. Pro zdravý vývoj podniku je třeba zachovat vztahy mezi jevy v dynamické rovnováze, tj. udržovat stabilní vztah mezi zdroji a potřebami. Stabilitu podniku analyzujeme ve třech oblastech:

- Struktura složek majetku (aktiv),
- struktura složek kapitálu (pasiv),
- vzájemný poměr mezi složkami majetku a kapitálu.

Základními směry posouzení finanční rovnováhy firmy jsou mezipodnikové porovnání a posuzování vývoje firmy v čase. *Mezipodnikové porovnání* může zjistit podle různých charakteristik postavení podniku v rámci příslušného odvětví. V diagnostickém mezipodnikovém porovnání se v poslední době uplatňuje metoda „*benchmarkingu*“. Jde o kategorizaci a zařazení firmy do stanovených skupin, které vyplývají z celkového posouzení stavu a vývoje firmy; finančního posouzení a předchozího vývoje.

## 1.2 Finanční analýza

Friedlob, Schleifer (2002) vidí finanční analýzu jako prostředek a zdroj k budoucím investicím. Na základech finanční analýzy ukazují, jak používat *analýzu poměru* k vyhodnocení zisku, likvidit a solventnosti společnosti. Zdůrazňují, že rámec pro hodnocení společnosti je „*kvalitní výdělek*“ a finanční analýzou můžeme označit potenciální problémové oblasti, které je nutno urychleně řešit.

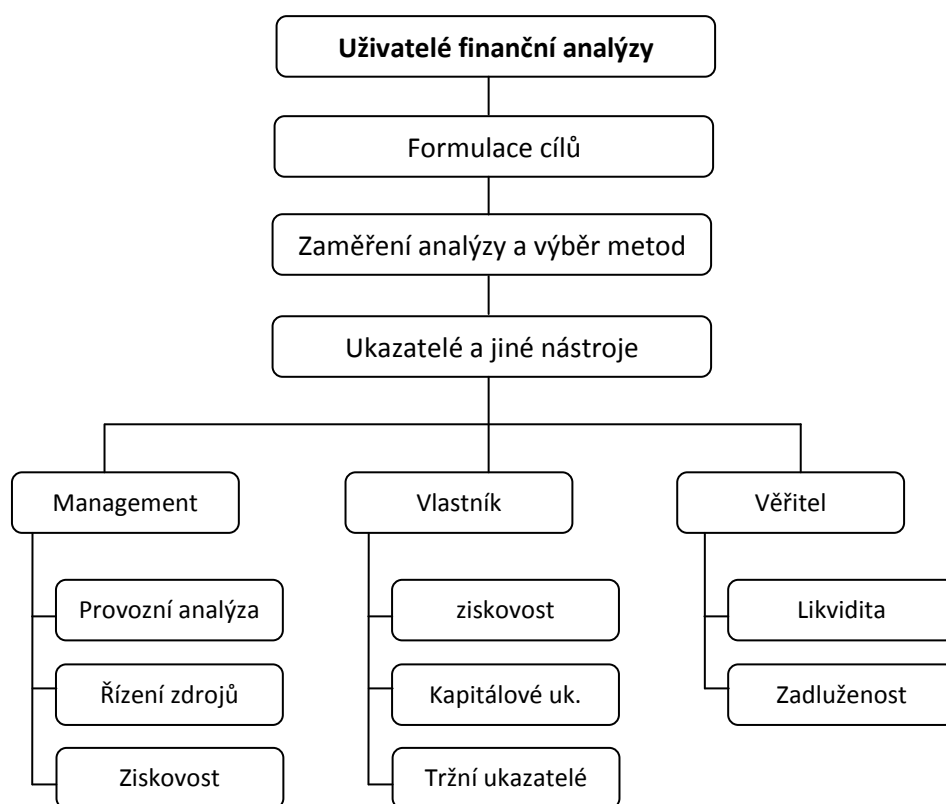
Podle Kašíka (1998) *finanční zdraví firmy* můžeme také hodnotit metodami *vícekritériálního hodnocení*. Firmu diagnostikujeme z hlediska skupiny kritérií, která jsou charakterizována ukazateli finanční analýzy (relativní i absolutní). Vstupní data pro vícekritériální hodnocení se používají pro reálně dosažená data nebo predikovaná data. Můžeme využívat také subjektivní odhady a preference posuzovatele. Při hodnocení symptomu finančního zdraví firmy zaměřujeme pozornost na **bonitu firmy** (kvalitativní úroveň financí) a **bankrot**.

Podle Dluhošové (2006) je také jedním ze základních *nástrojů finančního rozhodování analýza* a klade důraz na analýzu odchylek na základě pyramidového rozkladu (metoda postupných změn, rozklady se zbytkem, logaritmická a funkcionální).



## Finanční systém v ekonomice a úloha jednotlivých subjektů.

Obr. 1.1 Uživatelé finanční analýzy a její zaměření



Zdroj: Růčková P. Finanční analýza, 2008, s. 11

### Finanční výkazy

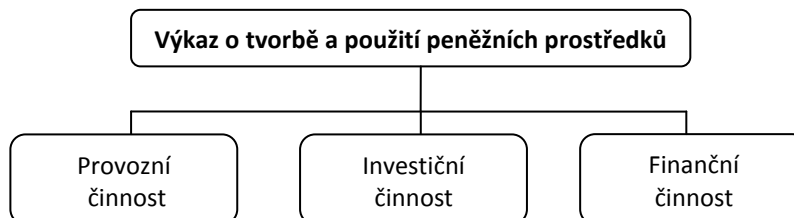
Dluhošová (2006) uvádí, že o hospodářské činnosti podniku, stavu majetku a zdrojů financování informace podávají základní účetní výkazy rozvaha, výkaz zisku a ztráty (VZZ) a přehled peněžních toků (CF).

**Rozvaha** zachycuje stav majetku a zdrojů financování k určitému datu. Je statickým výkazem, který je členěn na straně aktiv na stálá a oběžná aktiva (majetková struktura podniku) a na straně pasiv na vlastní kapitál a cizí zdroje (finanční struktura podniku) (viz. přílohy č. 5 a 6).

**VZZ** vypovídá o výsledku hospodaření, způsobu jeho vzniku jako rozdílu mezi výnosy a náklady. Zachycuje tvorbu účetního výsledku hospodaření na úrovni provozní, finanční a výsledku hospodaření z mimořádné činnosti. Struktura VZZ je založena na druhovém členění nákladů (viz. přílohy č. 7 a 8).

Pohyb peněžních prostředků (CF) a peněžních ekvivalentů za sledované období je zachycen v přehledu o peněžních tocích, včetně aktivit na nich se podílejících (viz . přílohy č. 9 a 10).

Obr. č. 1.2 Struktura výkazu o tvorbě a použití peněžních prostředků



Zdroj: Růčková P. Finanční analýza, 2008, s. 34

### 1.3 Horizontální analýza

Jak upozorňuje Růčková (2008) analýza trendů neboli **horizontální analýza** se zabývá časovými změnami absolutních stavových i tokových ukazatelů. Na základě již zmíněné metody firmy hledají odpovědi na otázky: *O kolik jednotek v absolutní hodnotě nebo o kolik % se změnily jednotlivé položky finančních výkazů v čase?*

Pro hlubší zkoumání je lépe využít *procentuální vyjádření*, protože nám umožní rychlejší orientaci v číslech. Vyjádření procentuální změny je také vhodné a přehlednější pro *mezifiremní srovnání*. Analytický rozbor můžeme zpracovat v meziročním srovnání jako *řetězový index* nebo pomocí *bazického indexu*, který porovnáváme s výchozím obdobím. V praxi se využívá řetězových indexů, neboť meziroční srovnání má vyšší vypovídací schopnost. Postup je následující:

Absolutní změna = hodnota v běžném období – hodnota v předchozím období

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t \quad (1.1)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}} \quad (1.2)$$

$$\text{PZ: \% změna} = ((\text{běžné období} - \text{předchozí období}) / \text{předchozí období}) \times 100 \quad (1.3)$$

$$\text{PZ: \% změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}} \times 100 \quad (1.4)$$

$U_t$  je hodnota ukazatele,  $t$  je běžný rok,  $t-1$  je předchozí rok.

**Trendová analýza** nám udává směr vývoje jednotlivých rozhodujících finančních ukazatelů. Analýza ukazuje, zda se v čase situace v určité oblasti nebo celého podniku zlepšuje nebo zhoršuje. Vývoj finančních ukazatelů se nejlépe znázorní pomocí grafu. Pro interpretaci horizontální analýzy se používají vypočítané hodnoty, které se nejvýrazněji změnily. Jsou zpravidla nejdůležitější. Pokud jich bude mnoho, vyberou se jen ty, které mají pro nás zásadní význam.

Horizontální analýze se obvykle podrobují základní účetní výkazy jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz peněžních toků (cash flow). Výkaz zisku a ztráty nám dává písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období a pomocí analýzy hledáme odpověď na otázku, *jak nám jednotlivé položky výkazu ovlivnily výsledek hospodaření a jak jsou významným podkladem pro hodnocení firemní ziskovosti.*

Přehled o peněžních tocích podává informace o reálném toku peněz v průběhu účetního období a dává nám odpověď na otázku: *Kolik peněžních prostředků podnik vytvořil a k jakým účelům je použil. A také dokládá fakt, že peníze a zisk nejsou jedno a totéž.*

#### 1.4 Vertikální analýza

Vertikální analýza podle Růčkové (2008) představuje procentní rozbor základních účetních výkazu jako je rozvaha, výkaz zisků a ztrát a cash flow. Procentní vyjádření vertikálních rozborů je možné využít při srovnávání firem ve stejném oboru podnikání nebo obecně s odvětvovými průměry. U výpočtů vertikální analýzy postupujeme tak, že jednotlivé položky účetních výkazů (rozvahy) za dané období vztahujeme k celkové bilanční sumě. Jde nám o rozbor majetkové struktury podniku na straně aktiv a o rozbor kapitálové struktury na straně pasiv.

**Strana pasiv** – kapitálová struktura nám říká, z jakých zdrojů majetek vzniká a z jakých zdrojů je financován. Celková velikost zdrojů financování je závislá na velikosti firmy. Čím je firma větší, tím větší jsou nároky na financování, využití technologií a techniky, dále na rychlosti obratu kapitálu a na organizaci prodeje.

Podle toho jak efektivně společnost využívá kapitál, tak dochází buď k tomu, že je společnost *překapitalizovaná* nebo *podkapitalizovaná*. Překapitalizovaná znamená, že společnost neefektivně využívá kapitál, že dlouhodobým kapitálem je kryt i oběžný majetek, že dlouhodobé zdroje financování jsou zároveň dražší než krátkodobé cizí zdroje.

Podkapitalizovaná společnost má problémy financovat běžné činnosti firmy. K této situaci může také dojít v době expanze firmy, ale jen přechodně, aby se firma nedostala do dlouhodobé platební neschopnosti.

**Strana aktiv** – majtková struktura vypovídá o složení stálých a oběžných aktiv firmy a závisí na předmětu činnosti. V obchodní společnosti převládají zásoby zboží a ve větší míře se využívají krátkodobé zdroje financování. Kapitálová struktura se přiklání k cizím zdrojům financování. U ostatních společností (výrobních, energetických či stavebních) převládá využívání investičních nebo dlouhodobých finančních zdrojů. Jaké zdroje financování firma použije, záleží na zvolené finanční politice firmy a dá-li přednost likvidní nebo investiční strategii.

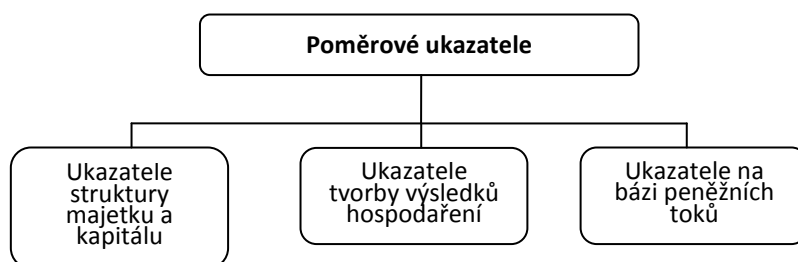
Optimální nastavení kapitálové struktury je spojeno s růstem rentability a závisí na cílové skupině, jedná-li se o věřitele nebo akcionáře, respektive vlastníky firmy. Investováním prostředků do dlouhodobých aktiv (majtkové hledisko) může firma obecně dosáhnout vyšší výnosnosti, ale je také důležité, aby si firma zajistila nezbytně nutné položky oběžného majetku, aby si zajistila svou likviditu.

S likviditou je také spojena míra rizika; u likvidního aktiva (oběžné aktivum) platí, že méně rizikové oběžné aktivum bude zároveň méně výnosné. Z toho vyplývá, že držení příliš mnoho prostředků v oběžných aktivech nepřináší patřičný efekt. Ale na druhou stranu jich musí být alespoň tolik, aby se ukazatele likvidity pohybovaly v určitém rozmezí. Růčková (2008) klade důraz na to, že *tuto skutečnost nesmíme zapomenout zároveň ověřit v ukazatelích rentability*.

## 1.5 Poměrová analýza

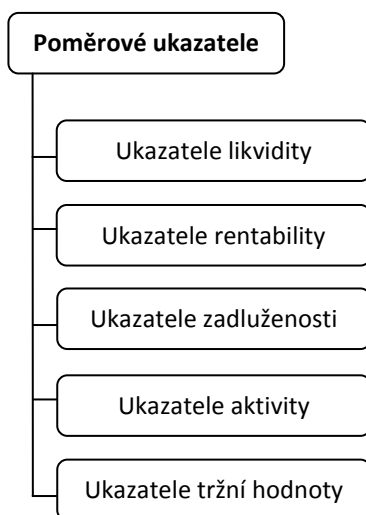
Základem finanční analýzy podle Synka (2007) jsou finanční poměrové ukazatele. Vznikají podílem dvou absolutních ukazatelů a umožňují srovnání určitého podniku s jinými podniky (mezipodnikové srovnání).

Obr. č. 1.3 Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů, ze kterých je primárně čerpáno



Zdroj: Růčková P. Finanční analýza, 2008, s. 47

Obr. č. 1.4 Členění poměrových ukazatelů z hlediska zaměření poměrových ukazatelů



Zdroj: Růčková P. Finanční analýza, 2008, s. 48

**Finanční důvěryhodnost** podniku se testuje podle stavu a vývoje finančního zdraví (financial health). Důležitým, ale nikoliv však jediným, informačním zdrojem jsou rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Stav finančního zdraví se také zjišťuje pomocí bonitního modelu založeného na univerzálních poměrových ukazatelích, které vyjadřují v čitateli jištění a ve jmenovateli finanční rizika.

Vztah finančního zdraví v běžném roce k finančnímu zdraví v minulém roce nám ukazuje vývoj finančního chování podniku. Příčiny vývoje finančního zdraví se zkoumají faktorovou neboli pyramidovou analýzou, to znamená rozkladem univerzálních poměrových ukazatelů na ekonomicky smysluplné součinitele. Dále se přezkoumávají podle kritérií správného



financování, podle „*zlatého pravidla financování*“, a to znamená „*která užití mají být financována určitými finančními zdroji*“.

Stav finančního zdraví se následně ještě prověřuje pomocí analýzy peněžních toků a jejich vztahů. V souvislosti s vyjádřením finančního zdraví a finanční důvěryhodnosti podniku se uplatňují i tradiční nástroje finanční analýzy jako jsou:

- Běžná likvidita (current ratio), která se modifikuje krytím zásob pracovním kapitálem,
- pohotová likvidita (quick ratio) se nahradí provozní pohotovou likviditou, která vzniká vědomou finanční činností a bankovní úvěry se splácejí ze zisku po zdanění, z odpisů a z některých dalších složek.

**Finanční poměrové ukazatele** (financial ratios) testují tři aspekty finančního zdraví, a to rentabilitu, likviditu a finanční stabilitu. *Univerzální poměrové ukazatele* vznikají z nehmotných položek, uvedených v pasivech, jako je celkový kapitál, vlastní kapitál, krátkodobé závazky, někdy v aktivech-nehmotných oběžných aktivech, také ve výkazu zisku a ztráty (zisk po zdanění, zisk před úroky a zdaněním, nákladové úroky. Popřípadě ve vykazovaných peněžních tocích (zisk po zdanění upravený o nepeněžité operace). Grünwald (2001) doporučuje, že *stálá aktiva nebo trvale se obracející zásoby mají být kryty dlouhodobým kapitálem*.

Jednotlivé výsledky finanční analýzy mají vyústit v **syntézu**, která vyjadřuje komplexní pohled na aktuální stav finančního zdraví sledovaného objektu. Analýzou získané výsledky finančního zdraví je žádoucí shrnout do výroku, ke kterému jsme dospěli *jednotným formalizovaným postupem*. Ke komplexnímu vyjádření slouží *vícerozměrné modely*, které sdružují podle stanoveného algoritmu několik poměrových ukazatelů do jediného výstupního údaje, který charakterizuje celkovou úroveň finančního zdraví. Můžeme použít dva modely, a to bonitní a bankrotní.

**Bonitní model** klasifikuje podniky podle stupně finančního zdraví v celém spektru od *pevného zdraví až po churavění*. Podle Ručkové (2008) se **Kralickův Quicktest** skládá podobně jako Douchova analýza ze soustavy čtyř rovnic a na základě těchto rovnic se následně hodnotí vzniklá situace v podniku.

Rovnice:

$$R1 = \frac{VK}{Aktiva} \quad (1.5)$$

$$R2 = \frac{(cizí zdroj - peníze - účty u bank)}{provozní CF} \quad (1.6)$$

$$R3 = \frac{EBIT}{A} \quad (1.7)$$

$$R4 = \frac{provozní CF}{výkony} \quad (1.8)$$

Tabulka č. 1.1 Bodování výsledků Kralickova Quick-testu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0 - 0,1	0,1 – 0,2	0,2 - 0,3	> 0,3
R2	< 3	3 - 5	5 – 12	12 – 30	> 0,30
R3	< 0	0 - 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 - 0,5	0,05 - 0,08	0,08 – 0,1	> 0,1

Tabulka č. 1.2 Stupnice hodnocení ukazatelů

ukazatel	výborně	velmi dobře	dobře	špatně	ohrožení
	1	2	3	4	5
kvóta vlastního kapitálu	>30%	>20%	>10%	>0%	negativní
doba splácení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
cash flow v tržbách	> 10%	> 8%	> 5%	> 0%	negativní
ROA	> 15%	> 12%	> 8%	> 0%	negativní

**Bankrotní model, např. Ahlmanovo Z-skóre,** poskytuje včasné varování před *pravděpodobnostním úpadkem*. Poměrové ukazatelé a jejich váha ve vzorci (vážený součet poměrových ukazatelů) se stanoví statisticky srovnáním vývoje poměrových ukazatelů podniků, které se ocitly v konkurzu nebo podobné situaci, s podniky, které nepostihl nebo neohrozil bankrot.

Modifikovaná rovnice základního Altmanova indexu (Růčková, 2008, str. 74):

$$Z' = 6,56 * X_1 + 3,26 * X_2 + 6,72 * X_3 + 1,05 * X_4 \quad (1.9)$$

$$X_1 = \frac{NWC}{A} \quad (1.10)$$

$$X_2 = \frac{Zadrž.zisky}{A} \quad (1.11)$$

$$X_3 = \frac{EBIT}{A} \quad (1.12)$$

$$X_4 = \frac{úč.hod.VK}{úč.hod.závazky} \quad (1.13)$$

Interpretace:

$Z'$  score  $> 2.6$       uspokojivá finanční situace

$1.1 < Z'$  score  $< 2.6$       „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků

$Z'$  score  $< 1,1$       firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Paralelně vedle analýzy orientovanou na *stavové veličiny* provádíme analýzu *tokových veličin*, analýzu *peněžních toků*, která zajišťuje čisté peněžní toky vytvořené v provozní, v investiční a ve finanční činnosti. Zjištěné hodnoty porovnáváme navzájem mezi sebou a i s některými dalšími veličinami a hodnotíme jednotlivé aspekty jako rentabilitu (výnosnost), likviditu, finanční stabilitu.

## 1.6 Ukazatele rentability

**Rentabilita** (EAT, earnings after taxes) – HV za účetní období; zisk po zdanění a používá se jako nástroj k motivaci manažerů. Je zdrojem pro splácení úvěrů a samofinancování rozvoje. Představuje *tlumící polštář* vůči budoucím ztrátám.

$$EAT = ROE * VK \quad (1.14)$$

**Zisk před úroky a zdaněním** (EBIT, earnings before interest and taxes) – je částka za majetek, který byl pořízen za investovaný kapitál. Je *částka, která může být rozdělena mezi věřitele, vlastníky a stát*.

**Rentabilita celkového kapitálu** (ROA, return on assets)- vyjadřuje vztah zisku před úroky a zdaněním k účetní hodnotě veškerého majetku (aktivu). A tedy i k účetní hodnotě veškerého kapitálu (pasivu). ROA slouží k porovnání výnosnosti podniků s různou zadlužeností (skladbou Pasív).

$$ROA_1 = \frac{EBIT}{A} \quad (1.15)$$

**Rentabilita vlastního kapitálu** (ROE, return on equity) – vyjadřuje vztah zisku po zdanění k účetní hodnotě vlastního kapitálu, kapitálu vlastníků podniku. Slouží k určení úrovně výnosnosti vlastního kapitálu ve srovnání s cizím kapitálem, k testování *udržitelné míry růstu podniku*, která je odvozena od tempa růstu VK.

$$ROE = \frac{EAT}{VK} \quad (1.16)$$

ROE i ROA splňují kritéria pro *univerzální ukazatele*. Znamená to, že v čitateli i jmenovateli jsou finanční veličiny. Pro stanovení jejich krajní přijatelné hodnoty se používá finanční vztah, tzv. „*index finanční páky*“ (poměr nezdaněné rentability VK k nezdaněné rentabilitě celkového kapitálu). Hodnota indexu má být větší než jedna.

$ROE > ROA$  (bezriziková míra výnosu)

Podle Grünwalda (2001) finanční vztah (*index finanční páky*) je splněn, když průměrná úroková sazba z přijatých úvěrů je nižší než *nezdanitelná rentabilita celkového kapitálu*.

Grünvald také zdůrazňuje, že podnikatel by měl mít zájem dosahovat při použití cizího kapitálu vyšší rentability vlastního kapitálu.

**Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE, return on capital employed)** – vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem.

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + CZ_{dl}} \quad (1.17)$$

**Rentabilita tržeb (ROS, return on sales)** je to poměr, který v sobě zahrnuje v čitateli výsledek hospodaření a ve jmenovateli tržby.

$$ROS = \frac{CZ}{T} \quad (1.18)$$

**Likvidita (liquidity ratios)** – neboli *schopnost uhradit včas a v plné výši své dlužné částky*. Dluhy vyvolávají finanční rizika, tzv. platební neschopnost (insolvenci) nebo předlužení, u kterého dluhy převyšují hodnotu majetku. Délétrvající insolvence může ohrozit trvání podniku.

**Běžná likvidita (current ratio)** je míra schopnosti podniku uhradit ze stávajícího likvidního majetku krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry včas, v plné výši a v rámci doby splatnosti. Běžnou likviditu nelze uplatnit vždy a u libovolného podniku. Nehodí se jako univerzální ukazatel z důvodu čerpání revolvingových krátkodobých bankovních úvěrů nebo kontokorentních úvěrů. Nelze v rozvaze tyto úvěry od sebe odlišit. Příjemné hodnoty v intervalu 1,5 až 2,5.

$$BL = \frac{OA}{závazky_{kr}} \quad (1.19)$$

**Provozní likvidita (quick ratio, acid test)** vyjadřuje poměr likvidního majetku (krátkodobých pohledávek a finančního majetku) ke krátkodobým závazkům. Krátkodobé bankovní úvěry se zde nezahrnují, protože nepocházejí z provozní činnosti. Tento ukazatel má prahovou hodnotu



1,0. Znamená to, že krátkodobé pohledávky s finančním majetkem stačí pouze na úhradu krátkodobých závazků.

$$PL = \frac{OA - zásoby}{závazky_{kr}} \quad (1.20)$$

**Hotovostní likvidita** (cash likvidita) vyjadřuje pravděpodobnost, že do roka nedojde k finančním obtížím, jak krýt provozní výdaje z provozních příjmů. Používají se údaje z rozvahy nebo struktura peněžních toků z provozní činnosti.

$$HL = \frac{PP_{pohotov\acute{e}}}{Závazky_{kr}} \quad (1.21)$$

**Ukazatele aktivity** - efektivní hospodaření podniku měří ukazatele aktivity, počítají se pro jednotlivé skupiny zásob, pohledávek, stálých a celkových aktiv. **Ukazatel obratu zásob** udává počet obrátek zásob za sledované období, obvykle za jeden rok.

$$OZ = \frac{Tržby}{Zásoby} \quad (1.22)$$

Podle Synka (2007) **dobu obratu zásob ve dnech** dostaneme, dělíme-li 360 počtem obrátek. Zkracováním doby obratu může vést k zvyšování zisku nebo snižování potřebného kapitálu při dosahování stejného zisku. Podobně se počítá doba obratu splácení závazků. Rozdíl obou ukazatelů je označován jako obchodní deficit a jestliže roste, znamená to, že klesá peněžní tok.

$$DO_{zásob} = \frac{zásoby * 360}{Tržby} \quad (1.23)$$

$$DO_{zav} = \frac{závazky_{kr} * 360}{Tržby} \quad (1.24)$$

$$DO_{pohl} = \frac{pohledávky * 360}{Tržby} \quad (1.25)$$

Ukazatel využívání stálých aktiv udává kolikrát se stálá aktiva obrátí za rok. Při mezipodnikovém srovnávání nesmíme zapomenout na stáří stálých aktiv, na rozdíly dané metodou odepisování nebo počítání s reprodukčními cenami. Obrat celkových aktiv má obdobný význam.

$$OCA = \frac{Tržby}{A} \quad (1.26)$$

Zadluženost (debt ratio) - předlužený podnik je takový, jehož dluhy jsou větší než hodnota jeho majetku. Při hodnocení zadluženosti nutno vždy přihlédnout k odvětví (oboru) podnikání. Equity ratio je poměr VK k celkovým aktivům a vyjadřuje proporci, v níž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů.

$$Zadluženost = \frac{\text{celkový dluhy}}{\text{celková aktiva}} \quad (1.27)$$

$$Equity\ ratio = \frac{VK}{Aktiva} \quad (1.28)$$

Mezi pravidla pro financování podniku patří jedna ze zásad, že *trvale obracející se zásoby* by měly být kryty *dlouhodobým kapitálem*. Do dlouhodobého kapitálu patří vlastní kapitál, dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry. Druhá ze zásad je, že *pracovní kapitál* neboli *čistý pracovní kapitál* se financuje také *dlouhodobým kapitálem*. Pracovní kapitál je dán rozdílem oběžných aktiv a krátkodobých pasiv.

$$CPK = \text{obežná aktiva} - \text{krátkodobá cizí pasiva (dluhy)} \quad (1.29)$$

Podle Grünwalda (2001) je finanční stabilita dána bezpečnou úrovní tvorby čistých peněžních toků z provozní činnosti k úhradě ročního objemu úroků a splatných dluhů, které vznikají z provozní i finanční činnosti. Finanční stabilita má osvědčit, zda v případě *okamžité insolventnosti podniku* jsou k dispozici *finanční rezervy z provozní činnosti*, které pomohou překlenout dočasné finanční potíže.

**Ekonomická přidaná hodnota** (EVA, economic value added) - podle Synka (2007) má ukazatel obecné použití a je číselným vyjádřením cíle podnikatelů uplatňující management

založený na hodnotě. Výchozí myšlenkou je, že očekávaný výnos musí pokrýt jak náklady na cizí kapitál (úroky), tak i náklady na vlastní kapitál. Koncepce Eva počítá s explicitními náklady tzv. oportunitními náklady a vychází z provozního hospodářského výsledku po zdanění NOPAT, od kterého se odečtou veškeré náklady (WACC) na použitý celkový kapitál (C). EVA se počítá podle vzorců:

$$EVA = NOPAT - Capital \times WACC \quad (1.30)$$

$$NOPAT = EBIT \times (1 - t) \quad (1.31)$$

$$EVA = EBIT \times (1 - t) - WACC \times C \quad (1.32)$$

$$WACC = r_d \times \frac{D}{C} \times (1 - t) + r_e \times \frac{E}{C} \quad (1.33)$$

NOPAT    provozní hospodářský výsledek po zdanění

C        celkový použitý kapitál

D        cizí kapitál

E        vlastní kapitál

EBIT    provozní výsledek před zdaněním a úroky

t        daňová sazba z příjmu PO (v %)

WACC    vážené průměrné náklady kapitálu

$r_d$       náklady na cizí kapitál (placené úroky)

$r_e$       náklady vlastního kapitálu

Eva slouží k hmotné zainteresovanosti a stimulaci vnitropodnikových útvarů i jednotlivců; je základem ke stanovení cílů, oceňování strategií, investičních příležitostí a hlavně měření výkonnosti podniku.

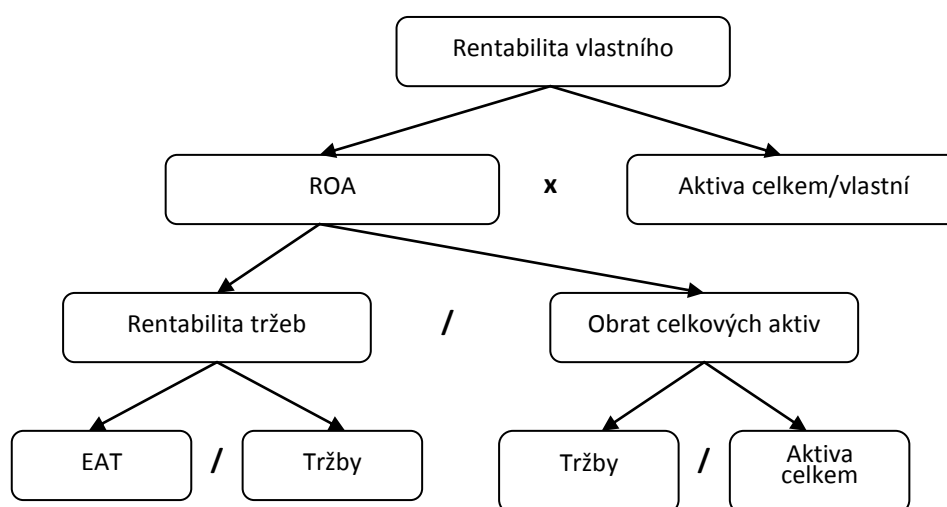
## 1.7 Souhrnné indexy hodnocení

Analýzou získané jednotlivé výsledky finančního zdraví je žádoucí shrnout do výroku, ke kterému jsme dospěli *jednotným formalizovaným postupem*. Provést tzv. **syntézu**. K tomu jsou vhodné již výše zmíněné bonitní modely, které ohodnotí univerzální ukazatele počtem bodů a přisoudí podniku dle celkového počtu bodů určitý stupeň finančního zdraví a pyramidové soustavy rozkládající aditivní nebo multiplikativní metodou vrcholový ukazatel.

Podle Dluhošové (2006) Metoda pyramidového rozkladu řeší rozbor odchylek syntetických ukazatelů, hledá a vyčíslí faktory, které odchylky způsobují. Základní myšlenkou metody je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele. Rozklad ukazatele nám umožňuje stanovit vzájemné vazby mezi jednotlivými ukazateli jako ucelenou soustavu a identifikovat a kvantifikovat vliv jednotlivých dílčích činitelů na vrcholový ukazatel. Pyramidový rozklad vyjadřuje soustavu rovnic a vazby. Mezi ukazateli jsou zachyceny jako matematické rovnice.

Metoda pyramidového rozkladu má více způsobů určování odchylek. Nejpoužívanějším způsobem je Multiplikativní vazba pro logaritmickou metodu rozkladu. Vychází ze současné změny všech ukazatelů a vysvětlení jednotlivých vlivů. Pro zohlednění kombinovaného vlivu všech ukazatelů a vysvětlení jednotlivých vlivů můžeme použít Multiplikativní vazbu pro funkcionální metodu.

Obr. č. 1.5 Du Pont rozklad



Zdroj: Růčková P. Finanční analýza, 2008, s. 71.

## 2. Aplikační část

### 2.1 Charakteristika společnosti

#### 2.1.1 Vývoj společnosti od založení po současnost

Historie společnosti Kofola se datuje již od roku 1993, kdy rodina řeckého rodáka Kostase Samarase zprivatizovala v Krnově na Bruntálsku sodovkárnou státního podniku Nealko Olomouc a začala zde pod původním názvem SP Vrachos **s. r. o.** s výrobou běžných sycených nápojů. Po třech letech nezbytných modernizací, posilování logistiky, systému řízení jakosti, budování sítě obchodních partnerů a tržních pozic byl podnik dobře ekonomicky i organizačně připraven na transformaci v akciovou společnost.

V roce 1996 došlo k převedení aktivit firmy SP Vrachos s. r. o. na nově založenou akciovou společnost **SANTA NÁPOJE Krnov a. s.** a tento rok je také považován za oficiální vznik společnosti Kofola, i když tehdy ještě pod jiným názvem. Následovalo rozšíření výrobního programu o stáčení konzumních sirupů do skleněných vratných lahví. Nově vzniklá společnost se brzy začala profilovat jako přední český výrobce a distributor nealkoholických nápojů, sirupů a koncentrátů.

V roce 1997 byla na nové výrobní lince zahájena produkce sycených nápojů v dvoulitrovém balení pod značkou JOE'S. Na základě vyhodnocení strategického rozvoje firmy byl krnovský výrobní závod přemístěn do zakoupeného areálu s možností dalšího rozšiřování výrobních a logistických prostor. Ve stejném roce také vznikla dceřiná dopravní společnost SANTA - TRANS s.r.o. .

Rok 1998 byl rokem začínající inovace výrobků a technického rozvoje. Na trh byla uvedena nová značka Luna pro sycené nápoje a sirupy. Došlo k rozšíření formátů (0,33 l a 2,00 l) balení o láhev PET. Technický rozvoj byl podpořen nákupem moderních technologií; stáčecí linky sirupů PET a vyfukovacího stroje lahví PET. Moderní společnost vstoupila na trh privátních značek pro prodejní řetězce a zaměřila své obchodní aktivity i na slovenský trh. Založila dceřinou distribuční společnost **SANTA NÁPOJE SLOVAKIA spol. s r. o.**

V roce 1999 společnost pokračuje v inovacích svých výrobků. Byla uvedena další nová značka s názvem Jupí a Jupí Juice Drink. Mezi mezníky firmy lze zařadit zprovoznění nové



automatizované stáčecí linky Sidel 1 a založení dceřiné logistické společnosti SANTA logistic s. r. o.

Investice do nové technologie a inovace výrobků pokračuje. Byla zprovozněna nová automatizovaná stáčecí linka Sidel 2. V roce 2000 spojila firma poprvé svůj výrobní program s nápojem Kofola, když s opavskou farmaceutickou společností Ivax, tehdejšími vlastníky značky, uzavřela licenční smlouvu na jeho stáčení.

V roce 2001 společnost koupila ochrannou známku Top Topic nápoje s hroznovou šťávou a uvedla opětovně tento nápoj na český i slovenský trh. Svou inovací výrobků zaměřila na nápoje pro děti a na trh dodala ovocný nápoj Jupík. Naopak se ukončila výroba limonády Joe's. V tomto roce také společnost poprvé vstoupila do prodejního segmentu HOREKA a zahájila výstavbu **výrobního závodu na Slovensku v Rajecké Lesné**. Rozhodující pro výběr lokality byl vysoce kvalitní zdroj vody v Rajecké dolině.

Rok 2002 byl rokem expanzí, strategických investic a organizačních změn. Nejprve došlo k založení dceřiné společnosti SANTA DRINKS a. s. na Slovensku a současně k přechodu veškerých obchodních aktivit společnosti SANTA NÁPOJE SLOVAKIA spol. s r. o. na nově vzniklou společnost. V červenci 2002 již byla zahájena výroba části sortimentu společnosti v nově postaveném výrobním závodě v Rajecké Lesné. Skutečným milníkem, a to nejen roku 2002, ale v celé historii firmy, se stala červnová koupě ochranné známky a současně původní receptury tradičního nápoje Kofola od společnosti Ivax za 215 milionů korun. Už v listopadu bylo obchodní jméno společnosti v České republice a dceřiné společnosti na Slovensku změněno na Kofola a.s. V průběhu celého roku firma také významně investovala do prodejního zařízení v rámci segmentu HOREKA, tj. do lednic a výčepů.

V roce 2003 byla na trh uvedena nízkoenergetická verze hroznového nápoje Top Topic s přídavkem Fit a nektary a džusy pro sektor HOREKA s názvem Snipp. Kofola a. s. navýšila základní kapitál ve svých dceřiných společnostech, a to ve společnosti SANTA – TRANS s. r. o. ze 167 tis. Kč na 8 000 tis. Kč, tj. na 99,5% podíl na základním kapitálu, a ve společnosti Kofola, a. s. Slovensko z 5 000 tis. SKK na 17 000 tis. SKK, tj. na 100% podíl na základním kapitálu společnosti. V červnu pod obchodním jménem Kofola Sp. z o. o. založila dceřinou společnost v Polsku. Rok 2003 byl pro Kofolu také rokem certifikace systému jakosti dle normy ČSN EN ISO 9001:2000.

V roce 2004 společnost Kofola zahájila výstavbu nového **výrobního závodu v polském Kutně u Lodže** a založením dceřiné akciové společnosti Kofola Rt. v Maďarsku. V říjnu 2004 Kofola završila plánovanou expanzi do všech zemí Visegrádské čtyřky (V4). Kromě toho navýšila svůj podíl na základním kapitálu v dceřiné společnosti SANTA – TRANS s. r. o. z 99,5% na 100%, započala stavbu nových skladovacích prostor a obnovu vozového parku. Novinkami roku v produktovém portfoliu se staly inovace již vyráběných nápojů - Top Topic Vital a Kofola Citrus. V novém jednolitrovém balení v láhvi PET se představil výrobek Snipp. Novinkou v každém ohledu pak byl vstup do segmentu a na trh balených vod s pramenitou vodou Rajec.

Na jaře 2005 byl dokončen a slavnostně otevřen nový výrobní závod v Polsku. Jedná se o největší českou investici v této zemi vůbec. Kromě toho došlo k výraznému posílení pozice Kofoly jako významného dodavatele nealko nápojů do Maďarska. Produktové portfolio společnosti rozšířila o další tradiční značky. Na český a slovenský trh znovu uvedla Chito Tonic a stala se výhradním výrobcem a distributorem nápoje Capri-Sonne.

Rok 2006 společnosti Kofola a.s. přinesl zásadní změny ve struktuře, hierarchii a metodice řízení. Od 1. Listopadu došlo k vyčlenění holdingu jako společnosti s vlastní právní subjektivitou a názvem **Kofola Holding a.s.** Ve stejném měsíci se také uskutečnila fúze s českou nápojářskou společností Klimo, s.r.o. Společnost Kofola ukončila distribuci produktů Shark a Isostar.

Divácký úspěch zaznamenaly nové televizní reklamy na Kofolu a Rajec. Televizní spot na Kofolu „nudapláž“ a série tiskových inzerátů na dětské nápoje Jupík byly oceněny „Duhovými kuličkami“, cenami za nejlepší reklamu zaměřenou na děti a mládež udělovanými každoročně na filmovém festivalu ve Zlíně. Reklamy na Kofolu za posledních několik let, včetně TV spotu „nudapláž“, ocenila i další odborná porota, a to zlatou Effie 2006 v kategorii rychle obrátkového zboží, prestižní cenou pro nejefektivnější reklamu.

Kromě toho se společnost Kofola může těšit i z dalšího úspěchu, kterým je Zlatý dukát 2006, ocenění nejlepšího dodavatele v ČR, které uděluje časopis Moderní obchod ve spolupráci s odbornou porotou. Dětský nápoj Jupík získal ocenění v kategorii „Etikety, uzávěry a další pomocné obalové prostředky“ ve dvanáctém ročníku národní soutěže Obal roku 2006. Na trh byla uvedena řada přírodních 100 % džusů a ovocných nápojů Jupí.

V lednu 2007 akcionáři Kofoly a.s. koupili majoritní podíl ve společnosti Green – Swan Pharmaceuticals ČR, a.s., jednom z nejvýznamnějších českých producentů a distributorů potravinových doplňků. Dále akcionáři společnosti **Kofola Holding a.s. a polské nápojářské trojky Hoop S.A.** uzavřely vstupní dohodu o sloučení obou firem. Na konci října ve Varšavě proběhla tisková konference týkající se sloučení skupiny Kofola a Hoop S.A. KSM Investment S.A. se sídlem v Lucembursku. Společnosti Kofola a Hoop S.A. se sídlem ve Varšavě, se zde s konečnou platností dohodly na podmínkách sloučení obou společností. K jejím výrobním kapacitám přibýly další 3 výrobní závody v Polsku; Bielsk Podlaski, Grodzisk Wielkopolski, Tychy a 1 výrobní závod v Rusku. V listopadu tohoto roku ukončila společnost Kofola provoz výrobního závodu v Klatovech.

Oblíbený nápoj Kofola se po čtyřech letech dočkal nového designu. Spotřebitelům byl představen nový produkt Rajec Bylinka, přírodní pramenitá voda, obohacená o bylinné výtažky z meduňky nebo mateřídoušky. Jupík, nejoblíbenější značka mezi dětskými produkty, dozrál pro zásadní inovaci. V květnu se rozšířilo produktové portfolio o novou řadu nesycených nápojů Jupí a v říjnu o Rajec Bylinka, obsahující výtažky z pampelišky a šalvěje. Kofola originál byla uvedena na maďarský trh. Džusy Jupí a nápoje Jupík byly v Polsku oceněny jako „Objev roku“. Společnost Kofola získala ocenění „Vavřín spotřebitelů“. Televizní spot na Kofolu Originál s názvem „Nuda“ získal na festivalu Znojemský hrozen ocenění Zlatý hrozen. Kofola obsadila 174. místo v prestižním žebříčku Europe's 500, který vydává časopis BusinessWeek. Při premiérové účasti v žebříčku 100 obdivovaných firem České republiky firma obsadila 8. místo.

V únoru 2008 firma Kofola a.s. na Slovensku koupila ochrannou známku Vinea a stala se jejím výhradním vlastníkem. Od března firma zahájila distribuci i prodej ledové kávy NESCAFÉ Xpress. V dubnu se uvedla na trh unikátní novinka, a to funkční nápoj Mami Drink. Nový výrobek je určen pro nastávající a kojící maminky. Dále se portfolio rozrostlo o ochucenou vodu pro děti Jupík Aqua a o novou verzi nápoje Kofola BEZ cukru. V červnu se uvedl na trh oblíbený Rajec bylinka v GASTRO formátech pro restaurace a kavárny.

V dubnu byla také završena fúze s polskou společností Hoop. Nově vzniklá skupina Kofola-Hoop má tržní kapitalizaci okolo 6 mld. Kč a působí v 5 ti zemích. Na podzim společnost Kofola-Hoop získala nového investora **Společnost Enterprise Investor**, která vlastní 42,45 % podíl ve společnosti. Majoritní podíl společnosti Kofola-Hoop i nadále zůstává českým vlastníkům.

I v tomto roce Kofola sbírá ocenění. Získává třetí místo v žebříčku Czech Top 100 a polepšila si o 5 míst. V rámci vánoční kampaně na nápoj Kofola pomocí „Vánoční elektronické pohlednice „Anděl“ získala další ocenění, stříbrného Louskáčka. V září firma uspěla na mezinárodní soutěži balených vod Water Innovation Award a ochucená voda pro děti Jupík Aqua získala 1. místo v kategorii „Best Koncept For Children“ a bronzovou medaili v kategorii „The Best Label“.

### **2.1.2 Vývoj značky nápoje Kofola**

Kořeny značky Kofola sahají do roku 1883, kdy v Opavě Kylešovicích založil opavský lékárník Gustav Hell firmu G. Hell a Comp, která vyráběla kromě farmaceutických výrobků, cukrovinek i sodovou vodu a sladové extrakty. Za první republiky se změnila na Hellco a.s. a po válce v říjnu 1945 byla jako německá firma znárodněna. V březnu roku 1946 byla firma jako závod č. 41 začleněna do nově ustaveného národního podniku Spojené farmaceutické závody se sídlem v Praze. V říjnu 1952 vznikl potom v rámci VHJ Spofa Praha národní podnik Galena Opava, který měl kromě léčiv rozšířenou výrobu i na zpracování bylin.

Samotný vznik značky Kofola se vztahuje až ke konci padesátých let 20. století, kdy byl v tomto podniku s využitím bylinných a ovocných extraktů a kofeinu namíchaný sirup KOFO, který se stal základní složkou jednoho z nejoblíbenějších nápojů dnešní doby, a dal vznik i samotnému jménu značky Kofola.

Sirup KOFO se začal dodávat výrobcům nealkoholických nápojů v tehdejším Československu v roce 1962. Prodej sirupu Kofo, a tedy i Kofoly, se po pozvolných nárůstech objemů výroby na začátku šedesátých let začal prudce zvyšovat. Tento nárůst byl způsobený jednak zvyšujícím se počtem výrobců Kofoly a jednak obrovským nárůstem její popularity. Šlo o první domácí nápoj kolového typu na československém trhu.

Díky svému úspěchu byla v roce **1966 Kofola zaregistrována jako ochranná známka**. Svého zlatého období se Kofola dočkala v letech 1970 - 1972, když po obrovském úspěchu na potravinářské výstavě Ex Plzeň dosáhla její popularita absolutního vrcholu.

Prudký zlom v prodeji Kofoly přinesly změny na českém a slovenském trhu odstartované sametovou revolucí roku 1989. V kolových nápojích se začaly prosazovat zahraniční značky a trh začaly zaplavovat různé druhy levných kolových nápojů.

Koncem devadesátých let se situace začala měnit. V roce 1998 se značka Kofola vrací do regálů velkoobchodů, maloobchodů i potravinových řetězců pod křídly společnosti Santa nápoje a nastupuje druhá zlatá éra této značky. V roce 2001 se objevuje na českých i slovenských TV svérázná reklamní kampaň, kde se nápoj Kofola poprvé pojí se sloganem **„Když ji miluješ, není co řešit“** a obliba a prodej značky Kofola rychle rostou. V roce 2004 je na trh uvedena Kofola Citrus a v roce 2006 je Kofola již nejprodávanější značkou kolového nápoje ve 2,0 l lahvi v SR i ČR.

### **2.1.3 Profil společnosti Kofola a.s.**

Společnost Kofola a.s. je součástí skupiny Kofola, jednoho z nejvýznamnějších výrobců nealkoholických nápojů s osmi výrobními závody na pěti trzích střední a východní Evropy. Kofola je česká společnost vlastněná šesti fyzickými osobami a v České republice zaměstnává 700 lidí. Dceřiné společnosti řídí akciová společnost Kofola Holding a.s. se sídlem v Ostravě.

Do produktového portfolia společnosti patří tradiční kolový nápoj s originální recepturou Kofola, řada ovocných nápojů, sirupů a koncentrátů Jupí, dětský nápoj Jupík a Jupík Aqua, přírodní pramenitá voda Rajec a Rajec Bylinka, hroznový nápoj Top Topic a Vinea, pravá americká RC Cola, funkční nápoj Mami Drink, ledová káva Nescafé Xpress, dále značky Capri Sonne a Chito Tonic.

Skupinu Kofola tvoří:

- Kofola S.A. mateřská společnost (Varšava Polská republika)
- Kofola Holding a. s. (Ostrava, Praha, Česká republika)
- Kofola a. s. (Krnov, Mnichovo Hradiště, Praha Česká republika)
- Santa trans s. r. o. (Krnov, Česká republika)
- Kofola a. s. (Rajecká Lesná, Slovenská republika)
- Santa trans s. r. o. (Rajec, Slovenská republika)
- Hoop Sp. z o. o. (Kutno, Polská republika)
- Kofola Zrt. (Budapešť, Maďarská republika)

- PCD Hoop Sp. z o.o. (Polská republika)
- Maxpol Sp. z o.o. (Polská republika)
- Bobmark Int. Sp. z o.o. (Polská republika)
- Transport Spedycja Handel Sulich Sp. z o.o. (Polská republika)
- OOO Megapack (Rusko)
- OOO Trading House Megapack (Rusko)

#### **2.1.4 Restrukturalizace Skupiny Kofola**

Koncem roku 2004 se společnost začala pečlivě připravovat na nový, rozsáhlý a časově náročný holdingový způsob řízení.

Rok 2005 přinesl společnosti Kofola a.s. zásadní změny ve struktuře, hierarchii a metodice řízení. Na základě smlouvy o převodu jmění na společníka ze dne 20. 9. 2005 přešlo na společnost Kofola a.s. jmění zanikající 100% dceřiné obchodní společnosti SANTA logistic s.r.o.

Rozsáhlé a podstatné změny ve vedení společnosti přinesly nové možnosti a především nové pracovníky, kteří se hladce začlenili holdingového týmu a svými silami přispěli a dopomohli k jeho upevnění a stmelení. Po úspěšném zavedení holdingového způsobu řízení v I. polovině roku 2005 se společnost ve II. pololetí zaměřila na rozsáhlou reorganizaci obchodního týmu. Tento klíčový proces byl ukončen v I. čtvrtletí roku 2006.

K datu 1. 11. 2006 byl završen proces restrukturalizace skupiny společnosti Kofola, jehož hlavním cílem bylo zefektivnění řízení jednotlivých společností skupiny Kofola, a to v Polsku, Slovensku a Maďarsku. Vznikla společnost „Kofola Holding a.s.“ jako mateřská společnost jednotlivých společností skupiny Kofola. Proces restrukturalizace tak vedl i ke změně původní společnosti Kofola a.s., identifikační číslo 65138147, se sídlem Krnov, Pod Bezručovým vrchem, Za drahou 165/1, PSČ 794 01. Tato společnost v důsledku fúze se společností Kofola Holding a.s. zanikla.

#### **2.1.5 Proces přeměny Kofoly a.s. Krnov**

Společnost Kofola a.s., identifikační číslo 227 67 680 byla zapsána do OR vedeného Krajským soudem Ostrava oddíl B, vložka 3021 dne 15. května 2006 pod původním

obchodním názvem LUMBRERA a.s. se základním kapitálem 2,000,000,-- Kč. Dne 6. 9. 2006 byla společnost přejmenovaná na společnost Kofola CZ a l. 11. 2006 na společnost Kofola a.s.

Jediným akcionářem procesně změněné společnosti Kofola a.s. je mateřská společnost Kofola Holding a.s., se sídlem v Ostravě. Pomocí nepeněžitého vkladu, který představuje organizační složku ve formě odštěpného závodu, navýšila základní kapitál společnosti Kofola CZ a.s. Tato organizační složka byla zaregistrována u OR v Ostravě pod označením Kofola a.s., divize výroba a obchod-odštěpný závod, v Krnově, Pod Bezručovým vrchem, Za drahou 165/1, PSČ 794 01. K 3. 1.2007 došlo k navýšení základního kapitálu na celkovou částku 268.653.000,-- Kč.

Dále akcionáři skupiny Kofola rozhodly o změně právní skupiny s cílem přípravy na možný **vstup strategického investora** a cílem uspořádání postavení společnosti ve skupině v souladu se způsobem korporátního vedení na úroveň holdingu.

Záměrem tohoto projektu bylo ustanovit právní subjekt mateřské společnosti, který bude vlastnit veškeré značky a duševní vlastnictví, podíly dceřiných společností a bude poskytovat licence a manažerské služby. Současní akcionáři ustanovili společnost KSM Invesment S.A. (dále jen KSM) mateřskou společností. KSM založila společnost Kofola holding. a.s.. Tato společnost koupila 99,9 % podíl ve společnosti Kofola (CZ) a.s. (dále jen dřívější společnost Kofola) skoupením akcií od akcionářů v hodnotě, která byla stanovena soudním znalcem. Kofola Holding, a.s. vložila do investic 913 916 tis. Kč (99,9 %) formou úvěru na straně závazků. Půjčka byla poskytnuta KSM s předpokladem splnění závazku uhrazením ceny akcií akcionářům.

V důsledku registrace společnosti Kofola Holding a.s. zaúčtovala zánik podílu v dřívější společnosti Kofola proti vlastnímu kapitálu. To je příčinou záporné hodnoty vlastního kapitálu Skupiny Kofola bez KSM. Postup byl v souladu s českým obchodním právem.

Cílem transakcí bylo rozdělení částí vlastního kapitálu zároveň se vznikem závazku vůči hlavní mateřské společnosti. Transakce byla prezentována jako „restrukturalizace Skupiny v rámci vlastního kapitálu“. Na konci roku 2006 společnost KSM zvýšila původní kapitál prostřednictvím kapitalizace půjčky ve výši 182 miliónů Kč.

Společnost Kofola Holding a.s. vznikla jako výsledek strukturálních změn celé skupiny Kofola. Na společnost tak přešlo vlastnictví ochranných známek a vlastnictví podílů v dceřiných společnostech. Kofola Holding a.s. poskytuje společností v rámci skupiny Kofola služby v oblastech strategického řízení, IT, marketingu, nákupu, controllingu a financí. Dále bude poskytovatelem licencí k ochranným známkám pro společnosti skupiny. Jediný akcionář společnosti Kofola Holding a.s. KSM Investment SA, Luxembourg, Lucemburské velkovévodství, navýšil základní kapitál 06.02.2007 na částku 184.000.00,-- Kč.

V roce 2007 pokračoval proces restrukturalizace skupiny společnosti Kofola. Mateřská společnost Kofola Holding a.s. převedla na společnost Kofola a.s. (IČO: 27767680) svůj obchodní podíl ve společnosti KLIMO výroba s.r.o. se sídlem v Klatovech. K převodu došlo na základě smlouvy ze dne 14.08.2007. Za účelem dalšího zefektivnění řízení a výroby v nástupnické společnosti Kofola a.s., Krnov (IČ 27767680) a zanikající společnosti KLIMO výroba s.r.o. došlo k fúzi těchto dvou společností.

Dne 2. 9. 2007 KSM Investment SA vložil jako jediný akcionář společnosti Kofola Holding a.s. veškeré akcie do společnosti Kofola SPV a část dlouhodobé půjčky ve výši 700 mil. Kč. Skutečnost byla zapsána do OR až v únoru 2008.

Jediný akcionář Kofola SPV sp. z p. o., Varšava, Polská republika. (KOFOLA S.A.)

#### **Akcie:**

1500 ks kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 2 000,-- Kč.

181 ks kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1.000.000,-- Kč

Akcie jsou kótované na polské burze.

**Vizí** skupiny Kofola je být preferovanou volbou pro zákazníky, zaměstnance a akcionáře.

**Misí** skupiny Kofola je s nadšením vytvářet atraktivní značkové nápoje, které budou nabízet spotřebiteli takovou funkční a emotivní hodnotu, že se pro něj stanou významnou součástí životního stylu.

**Cílem** skupiny Kofola je, že do roku 2012 se chce stát jedním ze tří největších hráčů na trhu nealkoholických nápojů v zemích Visegrádské čtyřky (V4), tedy v České republice, na



Slovensku, v Polsku a Maďarsku. Dále mít v každé z těchto zemí alespoň 2 značky, které budou na 1. nebo 2. místě ve svém segmentu.

Ekonomické výsledky a úspěch skupiny Kofola stojí na silných značkách, inovacích, kvalitě, kvalifikovaných lidech a uvážlivých investicích do budoucnosti. To jí umožňuje dosahovat trvale dobrých hospodářských výsledků. Z malého rodinného podniku se rozrostla do podoby předního středoevropského výrobce nápojů. Většinu utržených prostředků se snaží znovu investovat do výroby a vývoje tak, aby firma rostla a prosperovala. V roce 2007 utržila skupina Kofola za prodej výrobků a služeb ve střední Evropě přes 4,5 mld. korun, což je v porovnání s rokem 2006 nárůst o 15,3%.

Skupina Kofola přitom nezapomíná ani na svou společenskou odpovědnost. Podporuje řadu zajímavých projektů a subjektů s přednostní orientací na volnočasové aktivity znevýhodněných dětí, mládeže i dospělých. Svou pomoc směřuje nejvíce do okolí svého působení, a to v Severomoravském kraji (Krnov, Ostrava) a na Slovensku (Rajecká Lesná). Každý projekt i žádost posuzují individuálně. Kromě charity se věnuje širokému spektru sponzorských aktivit a řadu dalších zajímavých projektů.

## **2.2 Charakteristika společnosti Kofola a. s., Slovenská republika**

### **2.2.1 Vývoj výrobního závodu na Slovensku**

Již v roce 2000 byla na Slovensku založena dceřiná společnost se sídlem v Trenčianské Teplé, která úspěšně distribuovala výrobky dovážené z výrobního závodu v Krnově. V této době bylo také rozhodnuto o výstavbě nového výrobního závodu na Slovensku. Vznik nového závodu byl determinován vzrůstajícím prodejem výrobků, především rozmachem prodeje nápoje Kofoly. Dalším důležitým faktorem pro vybudování nového provozního závodu byly i ekonomické důvody, protože v té době byl dovoz nealko nápojů zatížen dovozním clem a množstevním limitem.

Na základě podnikatelského záměru byla nalezena vhodná lokalita v obci Rajecká Lesná, v bezprostřední blízkosti městečka Rajce v Žilinském kraji. Vhodnost lokality upřednostňovaly převážně dobré zdroje vody, dopravní dostupnost, ale i možnosti vybudované infrastruktury (kanalizace, zdroje elektrické energie). V neposlední řadě zde byla k dispozici dostupná pracovní síla, neboť tato oblast trpěla vysokou mírou nezaměstnaností.

Závod začal vyrábět v polovině roku 2002. Jeho stavba včetně technologií stála 250 milionů korun. Vedle nápoje Kofoly závod vyrábí i několik dalších značek nealkoholických nápojů a limonád z ovocných šťáv. O rok později závod v Rajeckej Lesnej získal certifikát kvality **ISO 9001/2000** a práci poskytl přibližně 160 lidem.

V roce 2004 výrobci nealkoholických nápojů Kofola Slovensko patří 16 % podíl na tuzemském trhu s kolovými nápoji. V závodě Rajeckej Lesnej měsíčně plní 4 milióny lahví tohoto oblíbeného nápoje V oblíbenosti nápoje předčí i světové značky jako je Coca-Cola Regular a Pepsi Cola Regular. Nápoj Kofola se nabízí odběratelům v plástových i skleněných lahvích a v sudech. Smluvním partnerům závod dodává koncentrát, z kterého se vyrábí čepovaná kofola. Dále se i dobře prodávají ostatní nápoje vyráběné v Rajeckej Lesnej jako je Top Topic, RC Cola či Jupí. V tomto roce dceřiná společnost Kofola Slovensko zaznamenala obrát 900 milionů SKK.

V roce 2005 společnost Kofola a.s. Rajecká Lesná posílila pozice klíčových značek Kofola a Rajec a zaznamenala nárůst v podílech na trhu o 24 % více než v roce 2004, v důsledku nárůstu distribuce a posílení značek ve vnímání spotřebitelů i obchodních partnerů. Stoupl

počet zaměstnanců na 255. Výsledkem hospodaření byl zisk v hodnotě 70 266 tis. SKK po zdanění.

V roce 2006 v rámci restrukturalizace skupiny Kofola došlo k fúzi 100 % akcionáře společnosti Kofola a.s. Krnov do nástupnické organizace Kofola Holding a.s., Ostrava, která se stala 100 % akcionářem společnosti. Společnost Kofola a.s. je zahrnována do konsolidační účetní závěrky mateřské společnosti Kofola Holding a.s., Ostrava.

Rok 2007 se nesl v duchu posilování pozic klíčových značek Kofola, Rajec a Jupí. Byly také posíleny pozice na trhu v programu „gastro“. Pokračovalo se v marketingové podpoře nového výrobku Rajec bylinka, v různých typech balení a příchutí. Tento výrobek od počátku byl přijat trhem i spotřebitelem velice pozitivně. Prodej všech výrobků se zvýšil o 23% k roku 2006, zvýšil se i počet zaměstnanců na 316. Rok 2007 se považuje z pohledu obchodu za nejúspěšnější rok v historii společnosti, výsledek hospodaření činil 115 325 tis. SKK po zdanění.

V roce 2008 se pokračovalo v podpoře klíčových značek Kofola, Rajec a Jupí a ve zvyšování tržního podílu v jednotlivých kategoriích nealkoholických nápojů v SR.

**Ekologie:** Společnost Kofola chrání životní prostředí a přistupuje k němu zodpovědně. Proto je v Čechách a na Slovensku členem systému ZELENÝ BOD. Hlavní úlohou systému je podpora separovaného sběru odpadu z obalů a osvěta mezi lidmi. Společnost Kofola používá ochrannou známku „Zelený bod“ na obalech svých výrobků a veřejně deklaruje, že životní prostředí jí není lhostejné a přispívá na jeho ochranu. Spolupodílí se na vytvoření dobrých podmínek na sběr a třídění odpadu.

## 2.3 Slovní komentář k horizontální a vertikální analýze rozvahy spol. Kofola a.s. CZ

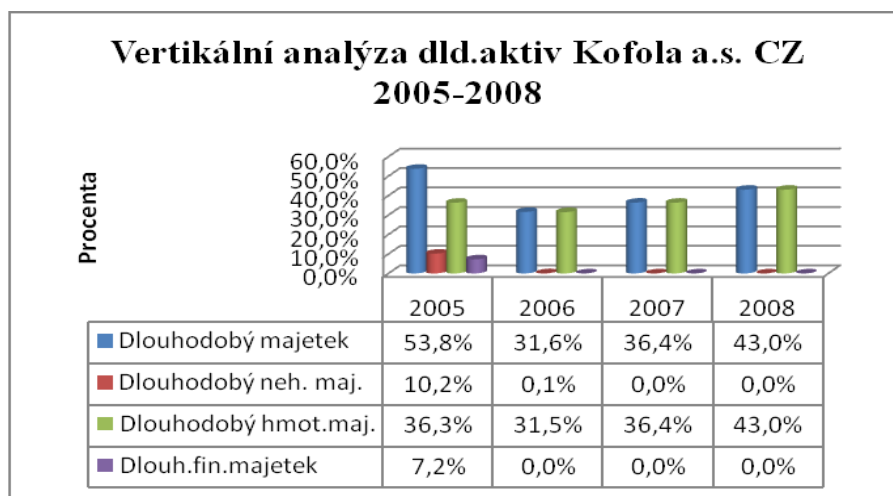
V rámci celkové analýzy byla provedena horizontální a vertikální analýza dostupných souhrnných účetních výkazu, a to rozvahy, výkazu zisku a ztráty a peněžních toků. Dále analýza poměrovými ukazateli a analýza souhrnnými indexy hodnocení.

Analýza rozvahy probíhá ve třech základních oblastech jako je majetková i finanční situace podniku a financování zdrojů. Analýza stavových ukazatelů je analýza trendů. Provádíme ji pomocí horizontální analýzy a také procentní rozbor pomocí vertikální analýzy. Pozornost byla zaměřena na hodnoty, které se během sledovaného období razantně změnily jak v klesajícím či rostoucím trendu.

### 2.3.1 Hodnocení horizontální i vertikální analýzy rozvahy firmy Kofola a.s. CZ

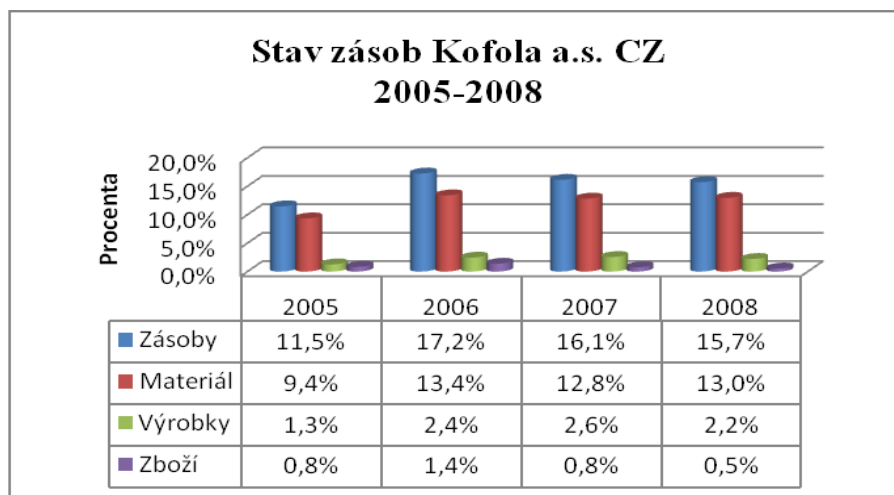
Dlouhodobý majetek (aktiva) v období 2005–2008 tvořil nejdříve max. 54 % v roce 2005, pak se snížil skokově na 32 % v roce 2006 a začal narůstat přes 37 % v roce 2007 na hodnotu 43 % v roce 2008. Největší změny se staly u dld. nehmotného majetku. Průměrná změna o 84 % za sledované období nastala poklesem u ocenitelných práv ( o 48 %), u software ( o 76 %) a nezanedbatelná změna nastala i ve dld.finančním majetku ( o 33 %).

U dld. hmotného majetku došlo k nárůstu z hodnoty 36 % (2005) přes mírný pokles 32 % (2006) na 43 % v roce 2008. K procentnímu nárůstu došlo hlavně u staveb a samostatných movitých věcí. Dále je vidět klesající trend v oceň. majetku., kdy v 2006 došlo k velkému rozdílu. V 2005 je vykazována hodnota 21 % a v následujícím roce 2006 již jen hodnota 5 %. a má stále klesající tendenci až na hodnotu 3 % v roce 2008.



Graf č. 2.1 Vertikální analýza stálých aktiv spol. Kofola a.s. CZ 2005-2008.

Během již zmiňovaného období také došlo k nárůstu zásob (aktiva), a to z 12 % v 2005 na 17 % v roce 2006. Rok 2007 vykazoval pokles zásob o 1 % a tento trend se držel i v roce 2008. Největší podíl v 2008 na zásobách měl materiál s 13 % a výrobky s 2 %



Graf. č. 2.2 Stav zásob spol. Kofola a.s. CZ 2005-2008

Krd.pohledávky (aktiva) vykazují v období 2005-2008 narůstající trend v průměrné hodnotě o 18 %. V roce 2006 došlo ke skokovému nárůstu krd. pohledávek o 15 % proti roku 2005 na hodnotu 48 %. Tj. maximální hodnotu v daném období. Pak nastává pokles a v 2008 se hodnota ustálila na 40 %. Nejvyšší podíl krd. pohledávek tvoří pohledávky z obchodního styku. Zde došlo během období k nárůstu z 31 na 40 % v roce 2007 a pak v 2008 k mírnému poklesu o 2%.

Také došlo k nárůstu bankovních úvěrů a výpomocí (pasiva) v průměru za období o 39 %. Nárůst nastal jak u dld. bankovních úvěrů o 69 %, tak i krd. bankovních úvěrů o 36 %. Hodnoty u dld. BÚ se během sledovaného období pohybovaly od 4% až k 12 %, kdy kulminovaly v roce 2006 a ustálily se na hodnotě 11% v roce 2008. Hodnoty krd. BÚ rostly od 2005 z hodnot 17 % na 33 % v roce 2007 a v roce 2008 se ustálily na hodnotě 30 %.

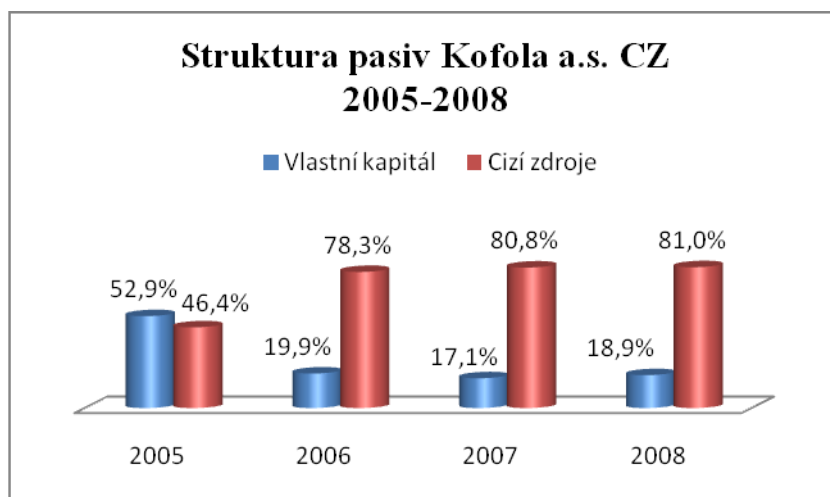
Hodnoty dld. závazků (pasiva) v daném období vzrostly v průměru o 159 % . Trend růstu vykazuje od 2005 do 2008 hodnoty 0,3 - 3,9 (%). V jiných dld. závazcích je trend 0 – 8,1 (%) a v průměru za období činí nárůst hodnoty o 381 %.

U krd.závazků (pasiva) je narůstající trend od roku 2005 do 2007 na hodnotu 40 %. V roce 2008 nastal mírný pokles o 4 %. Krátkodobé závazky jsou hlavně závazky z obchodního

styku, u kterých od 2005 do 2006 se projevil skokový nárůst z 18% na 31 %. V roce 2007 se drží procentní hodnota přibližně na úrovni 30 % a v 2008 došlo k poklesu na 21 %.

Během období 2005-2008 došlo také ke změně cizích zdrojů (CZ) v průměru o 13 %. Z hodnoty 46 % využívání CZ je zaznamenán v 2006 skokový nárůst využívání CZ na 73 % a přes mírné navyšování až na hodnotu 81 % v roce 2008.

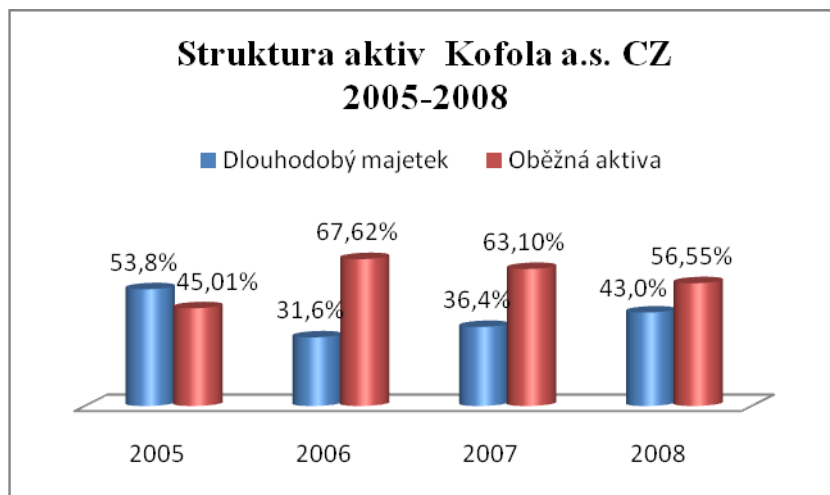
Vlastní kapitál složený ze základního kapitálu a rezervního fondu ze zisku a statutárního fondu v roce 2005 činil 53%. V roce 2006 klesl na 20 % a v 2007 na nejnižší hodnotu 17 %. V 2008 došlo k mírnému navýšení o 2 %.



Graf č. 2.3 Struktura pasiv. Kofola a.s. CZ 2005-2008

Z výše popsaných jevů se může usuzovat, že obchodní firma Kofola a.s. CZ využívá ke své hlavní obchodní činnosti spíše cizí zdroje než vlastní a je zde zjevný trend těchto cizích zdrojů využívat co nejvíce. Tuto myšlenku potvrzuje i vertikální analýza aktiv a pasiv (viz. koláčové grafy). Součástí pasiv jsou i ostatní zdroje (tzv. časové rozlišení) a jejich hodnota se pohybuje do maximální výše 2,0 % . Do grafu 2.3 nejsou promítnuty, protože vykazující nízkou hodnotu.

Pro výstižné znázornění zjištěných výsledků v jednotlivých letech vertikální analýzy jsem použila grafické vyjádření pomocí koláčového grafu, který dobře vyhodnocuje strukturu ze sta procent. Pro vyjádření v čase jsem použila typ sloupčového grafu.

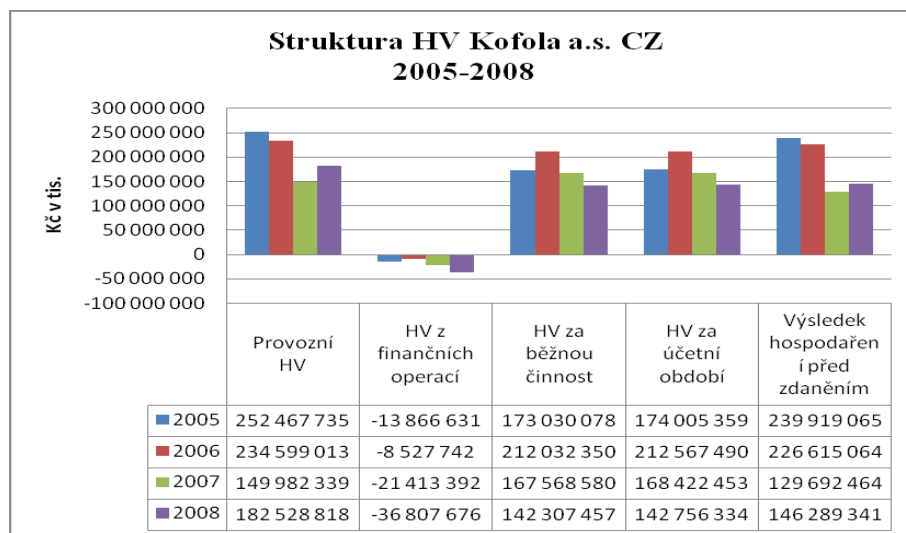


Graf č. 2.4 Struktura aktiv Kofola a.s. CZ v období 2005-2008

Současná struktura majetku obchodní společnosti Kofola a.s. CZ odpovídá typu příslušného oboru podnikání, kde se obecně preferuje majetková struktura s převahou oběžných aktiv.

U analyzovaného podniku můžeme dále konstatovat, že podíl oběžných aktiv od r. 2005 (45,01 %) v čase roste. Kulminuje v roce 2006 s hodnotou 67,62 % a pak klesá přes hodnotu 63,10% v roce 2007 na hodnotu 56,55 % v roce 2008. Tato hodnota je vyšší o 11,54 % než hodnota v r. 2005. I v grafu č. 2.4 není promítnuto časové rozlišení a u aktiv činí maximálně 1,2 % za období.

## 2.4 Hodnocení analýzy výkazu zisku a ztráty (VZZ) Kofola a.s. CZ



Graf č. 2.5 Struktura hospodářského výsledku Kofola a.s. CZ 2005-2008

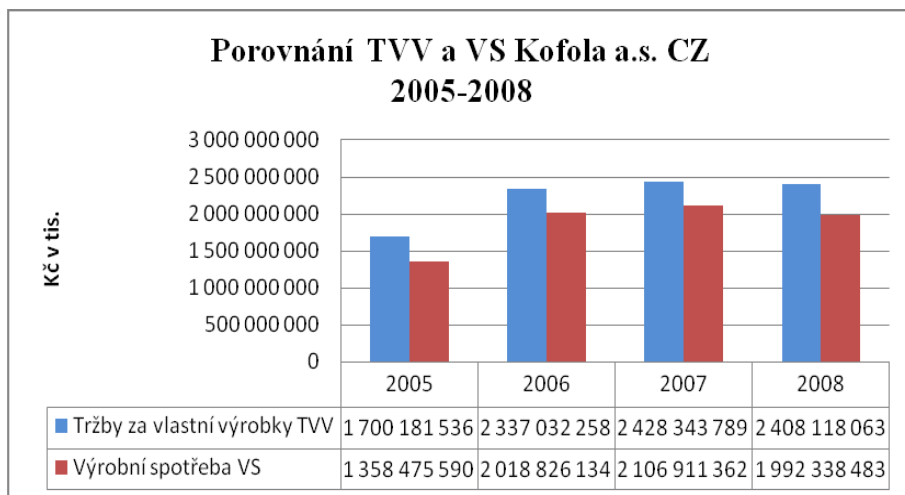
Provozní hospodářský výsledek (HV) má, jak je patrné z grafu č. 2.5, klesající trend do roku 2007, kdy došlo ke snížení PHV na minimální absolutní hodnotu 149 982 339 tis. Kč. V roce 2008 došlo k nárůstu o 32 546 479 tis. Kč.

HV z finanční činnosti vykazuje v roce 2006 mírný pokles finančních operací, ale v následujících letech 2007 a 2008 došlo opět k nárůstu finančních operací, které v roce 2008 dosáhly dvojnásobné hodnoty roku 2005.

HV z běžné činnosti došlo v 2006 k nárůstu hodnoty na maximum, a to na absolutní hodnotu 212 032 350 tis. Kč, pak následuje trend poklesu hodnot až na absolutní hodnotu 142 307 457 tis. Kč. Obdobný trend je vidět i u HV za účetní období.

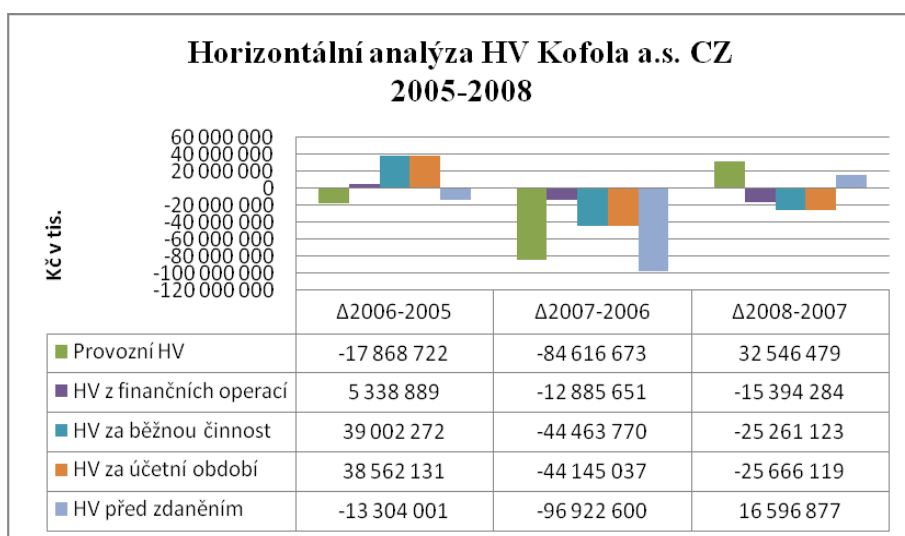
HV před zdaněním kopíruje trend HV z provozní činnosti. Znamená to, že od roku 2005 hodnoty klesají na minimální hodnotu v roce 2007 a následně v roce 2008 vykazuje mírný vzestup hodnoty na 146 289 341 Kč.





Graf č. 2.6 Porovnání tržeb a výrobní spotřeby společnosti Kofola a.s.CZ 2005-2008

Jak z grafu 2.6 vyplývá, že porovnáním tržeb z vlastních výrobků a služeb (v VZZ hlavní část tržeb) s výkonovou spotřebou ( v VZZ hlavní část nákladů) můžeme sledovat rostoucí trend tržeb s úměrně rostoucími náklady do roku 2007 a v 2008 nastává mírný pokles jak tržeb, tak i nákladů.

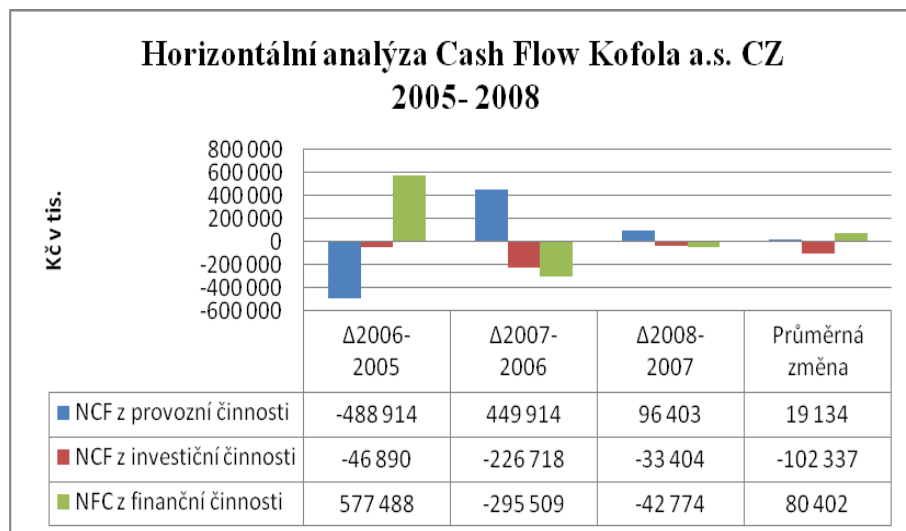


Graf č. 2.7 Horizontální analýza HV spol.Kofola a.s.CZ

Z horizontální analýzy VZZ můžeme usuzovat, že meziroční změna HV z provozní činnosti i HV před zdaněním v roce 2006 vykazuje pokles, a to u HV z provozní činnosti o -17 868 722 tis. Kč v absolutní hodnotě a u HV před zdaněním v absolutní hodnotě o -13 304 001 tis.Kč. u ostatní hospodářské činnosti jsou vykazovány kladné hodnoty s maximem u HV za běžnou činnost o 39 002 272 tis. Kč.

V roce 2007 dochází k výraznějšímu poklesu hodnot hospodářských výsledků, ale již u všech činností. Nejvyšší pokles byl zaznamenán u HV před zdaněním v absolutní hodnotě – 96 922 600 tisíc. Kč. V roce 2008 již provozní HV i HV před zdaněním došlo k nárustu hodnot a vykazují v meziroční změně kladná čísla. U ostatních HV ale růstový trend není tak výrazný, je nižší než v předchozím roce 2007.

## 2.5 Hodnocení horizontální analýzy peněžních toků (Cash Flow) spol. Kofola a.s. CZ



Graf č. 2.8 Horizontální analýza výkazu Cash Flow spol. Kofola a.s. CZ 2005-2008

Z grafu č. 2.8 můžeme vyčíst, že NFC z provozní činnosti v roce 2006 došlo k velkému skokovému meziročnímu poklesu o -488 914 tis. Kč. Také k meziročnímu poklesu u NFC z investiční činnosti, ale pokles není tak výrazný. Nejvyšší změnu, a to k nárůstu došlo v oblasti NFC u finanční činnosti o 577 488 tis. Kč v absolutní hodnotě. V roce 2007 meziroční změna peněžních toků z provozní činnosti vykazovala kladné hodnoty a vzrostla v absolutní hodnotě o 449 914 tis. Kč. U investiční i finanční činnosti došlo k meziročnímu poklesu PT, z finanční činnosti výrazněji jak z investiční. V roce 2008 trend meziročních změn nárůstu i poklesu PT pokračuje, ale již ne tak výrazně.

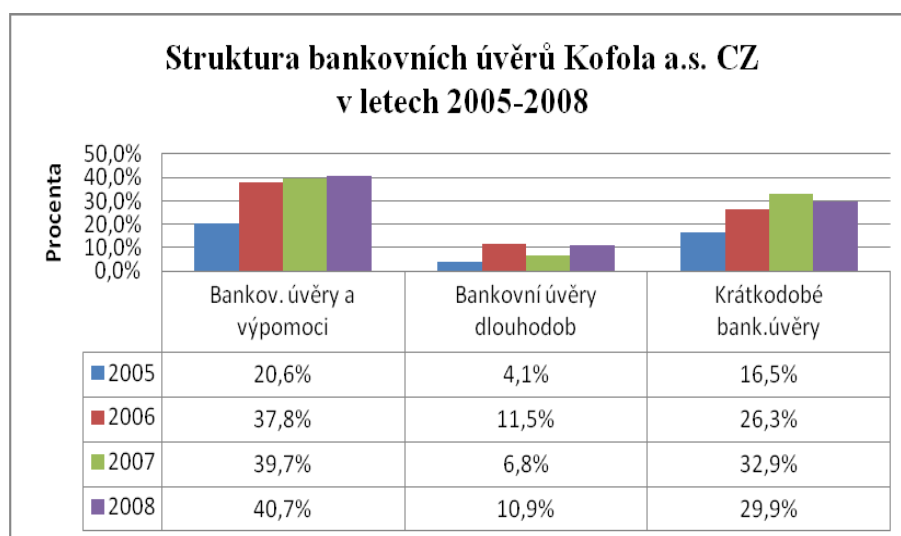
Ve sledovaném období 2005-2008 největší pokles změny PT je zaznamenán u investiční činnosti, v průměrné absolutní hodnotě – 102 337 tis. Kč. Nárůst změn v PT je naopak zaznamenán ve větší míře u finanční činnosti a v menší míře v provozní činnosti.

### Shrnutí

V rámci shrnutí horizontální i vertikální analýzy u společnosti Kofola a.s.CZ v období 2005-2008 lze usuzovat, že došlo ke změně struktury stálých aktiv i k výrazné změně poměru mezi stálými a oběžnými aktivy. V roce 2006 došlo k velkému nárůstu využívání oběžných aktiv na 68 %, pak nastal trend poklesu OA a v roce 2008 dosahovala oběžná aktiva 57 %. Také došlo ke snížení nehmotného a hmotného dlouhodobého majetku v období 2005 až 2006 na hodnotu

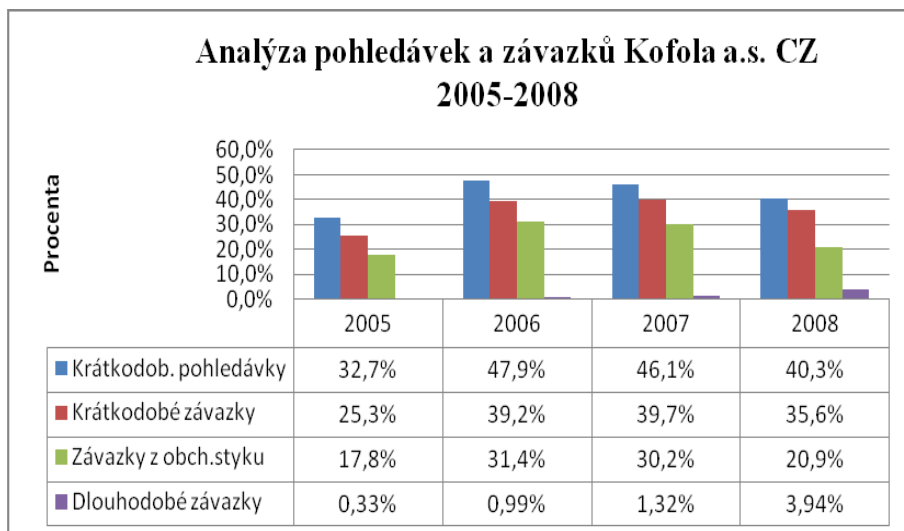
32 %. Potom nastává trend vzestupu dlouhodobého hmotného majetku až do roku 2008 na hodnotu 43 %.

Změnila se struktura kapitálu, poměr vlastního kapitálu k cizímu. Od roku 2005 stále narůstá využívání cizích zdrojů, a to z hodnoty 46 % na hodnotu 81 % v roce 2008. Společnost ke své hospodářské činnosti využívá jak dlouhodobých, tak z velké části krátkodobých bankovních úvěrů. (graf č. 2.9). Z tohoto trendu vývoje je patrné, že dochází k postupnému zadlužování společnosti Kofola a.s. CZ.



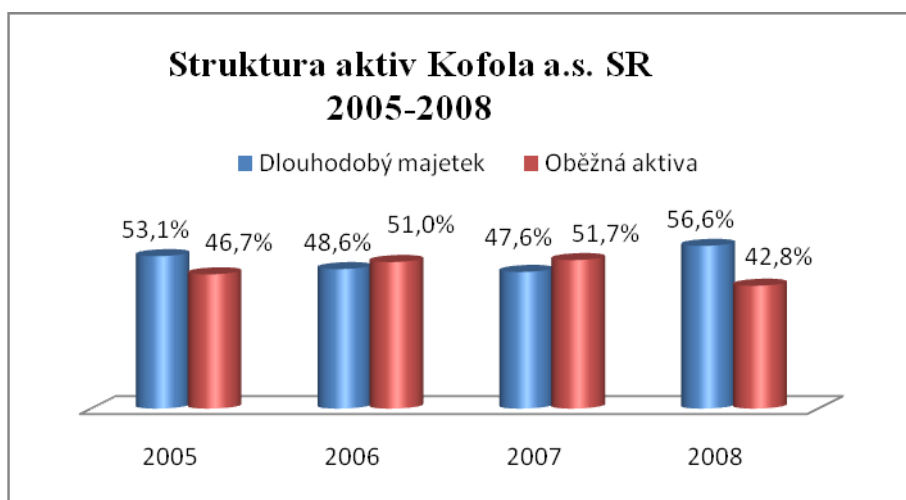
Graf č. 2.9 Vývoj čerpání dld. a krd.bankovních úvěrů spol. Kofola a.s. CZ 2005-2008

## 2.6 Slovní komentář k horizontální a vertikální analýze rozvahy spol. Kofola a.s. SR



Graf č. 2.10 Vývoj krd. pohledávek a závazků spol. Kofola a.s. CZ

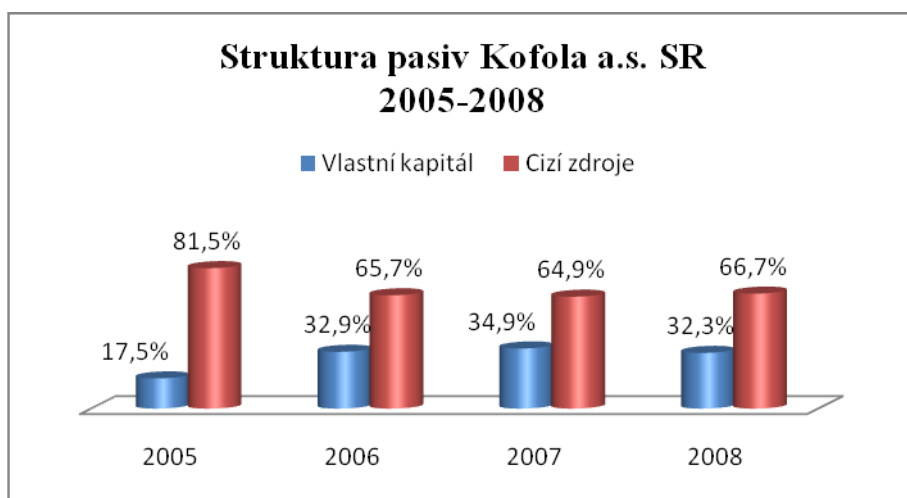
Vývoj krd. pohledávek i závazků má stoupající tendenci do roku 2006, pak stále mírně klesá a snižuje se dodavatelské úvěrování odběratelů, snižuje se rozdíl mezi dobou inkasa pohledávek a dobou úhrady závazků.



Graf č. 2.11 Vývoj aktiv společnosti Kofola a.s. SR 2005-2008

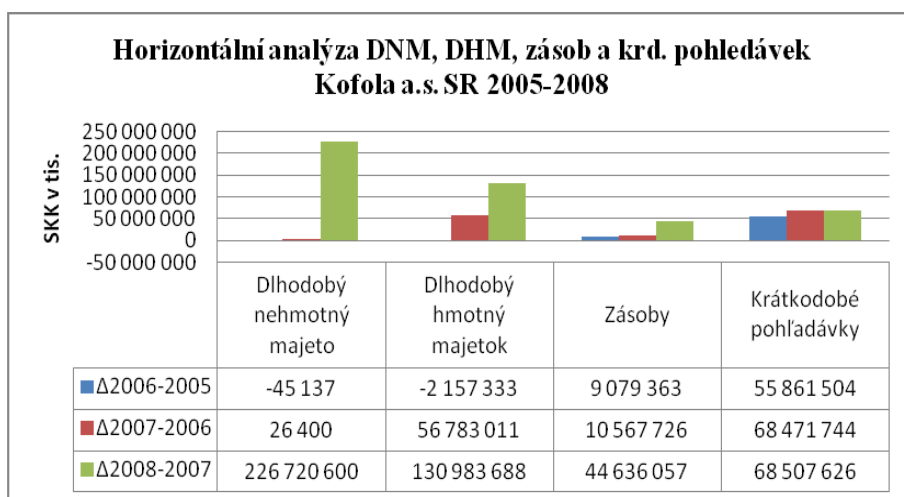
Trend vývoje stálých a oběžných aktiv v období 2005- 2008. V roce 2005 převládá poměr stálých aktiv nad OA, v roce 2006 a 2007 se poměr nevýrazně změnil k prospěchu OA a v roce 2008 opět nastal obrat ve prospěch stálých aktiv. Předpoklad trendu je umírněnost a

vyváženost, spíše konzervativnost. V grafech č. 2.11 a 2.12 nejsou zahrnuta časová rozlišení aktiv ani pasiv, protože vykazují hodnoty maximálně do 1 %.



Graf. č. 2.12 Vývoj složení kapitálu společnosti Kofola a.s. SR 2005-2008

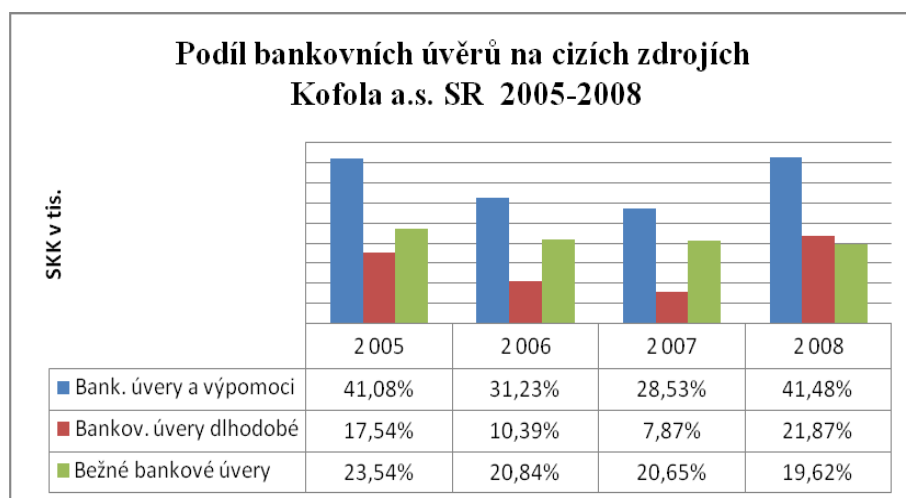
V roce 2005 převládá z 82 % cizí kapitál nad vlastním kapitálem. Poměr CK/VK se postupně mění. Snižuje se procentní podíl CK až na hodnotu 68 % v roce 2008 a nárůstá vlastní kapitál na hodnotu 32 %. Trendem je využívání z větší části cizích zdrojů.



Graf č. 2.13 Horizontální analýza DNM, DHM, zásob a krd. pohledávek spol. Kofola a.s. SR 2005-2008

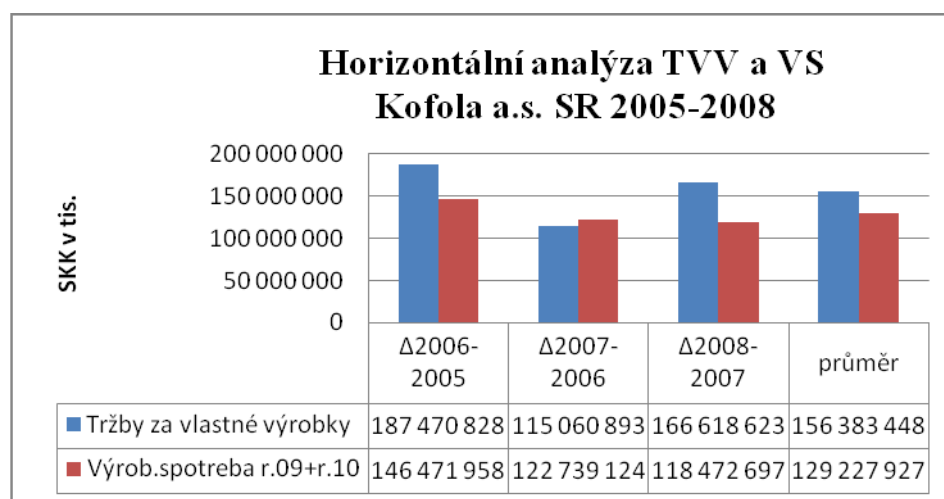
Vývojový trend aktiv (DNH, DHM, zásob a krd. pohledávky) u společnosti Kofola a.s. SR je následující. V meziročních změnách v období 2005 – 2008 došlo u všech sledovaných aktiv

k růstu. Největší nárůst zaznamenal DNM v absolutní hodnotě 226 720 600 tis. SKK. Následoval růst změny DHM, krd. pohledávek a zásob



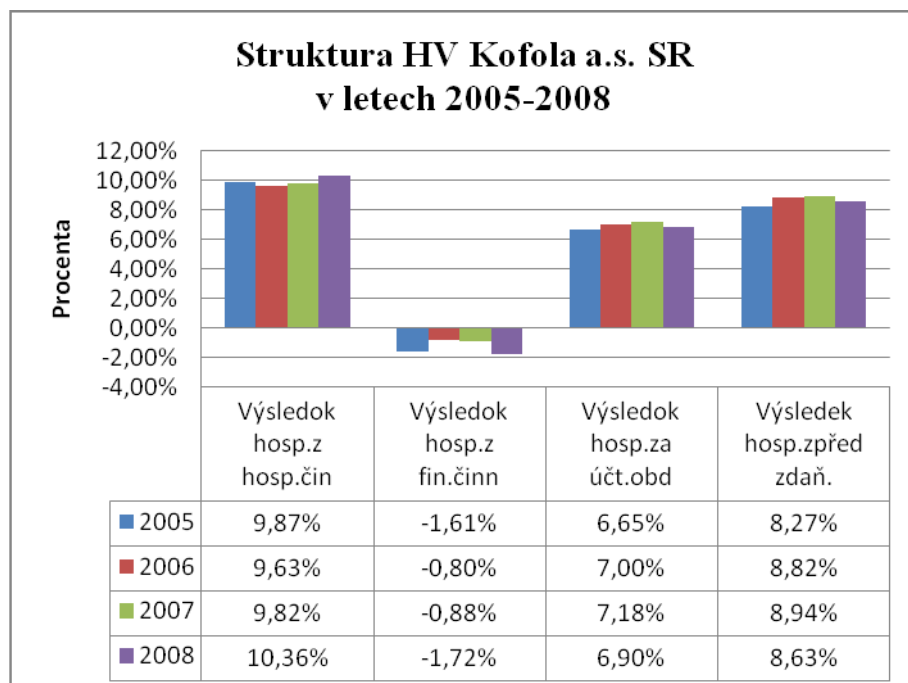
Graf č. 2.14 Podíl bankovních účtů na cizích zdrojích spol. Kofola a.s. SR  
2005-2008

Slovenská společnost během období využívala dld. bankovních úvěrů. Trend vývoje zachycuje graf č. 2.14. Dlouhodobé úvěry byly v menšinovém poměru k běžným bankovním účtům. Zlom nastal v roce 2008, kdy se tento poměr změnil ve prospěch dld. bankovních účtů. Je předpoklad, že v roce 2008 došlo k vyvážené investiční činnosti.



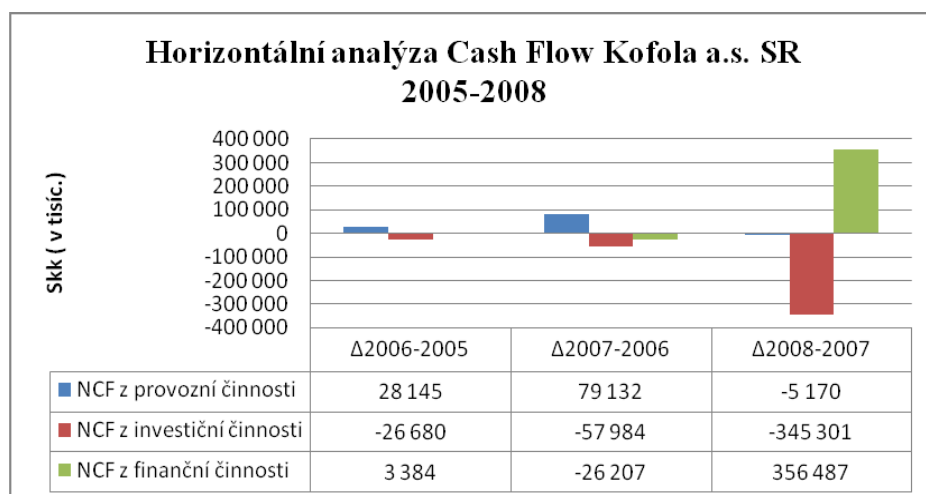
Graf č.2.15 Vývoj tržeb a nákladů za vlastní výrobky spol. Kofola a.s. SR 2005-2008

Graf č.2.15 zachycuje postupný trend poklesu nákladů, ale i v roce 2007 meziroční pokles tržeb. V tomto roce náklady převýšily tržby z důvodu investice peněžních prostředků do nerezových „Keg“ sudů pro čepovanou kofolu.



Graf č.2.16 Struktura HV spol. Kofola a.s.SR 2005-2008

Vývoj HV z hospodářské činnosti je znázorněn v grafu č.2.16, kdy došlo ve společnosti Kofola a.s. SR k poklesu HV z finanční činnosti do záporných hodnot o 1,25 %. Ostatní hospodářské činnosti během sledovaného období vykazovaly kladné hodnoty a stabilní stav bez výkyvů.



Graf č.2.17 Horizontální analýza vývoje Cash Flow spol. Kofola a.s. SR 2005-2008



Vývoj cash flow u spol. Kofola a.s. SR, jak je patrné z grafu č. 2.17, kopíruje vývoj hospodářské činnosti ve sledovaném období. Největší změna je opět u finanční a investiční činnosti v roce 2008.

### **Shrnutí**

Z horizontální a vertikální analýzy společnosti Kofola a.s. SR v období 2005-2008 lze usuzovat, že došlo ke změně poměru čerpání z cizích a vlastních zdrojů. Společnost v roce 2005 využívala cizí zdroje z 82 %, následně došlo k postupnému snižování na hodnotu 64,9 % v roce 2007. V roce 2008 se čerpání cizích zdrojů mírně navýšilo na hodnotu 66,7 % v důsledku čerpání dld. úvěrů v rámci investiční činnosti. I čerpání krátkodobých úvěrů, u kterých se využívají kontokorentní účty.

Porovnáme-li obě dceřiné společnosti, tak průběh hospodářské a finanční činnosti nebyl plynulý a stabilní. U společnosti Kofola a.s. CZ docházelo během sledovaného období k výkyvům i poklesům jak v provozní činnosti, tak ve finanční činnosti. Nejvíce změn je zaznamenáno v roce 2007. Je zde patrný trend využívání cizích zdrojů v největší míře i v roce 2008, kdy hodnota u českého podniku dosahuje 81 %. Ve slovenské společnosti je trend opačný. V průběhu období je naznačen vývoj obou společností ke sjednocení finanční i hospodářské politiky.

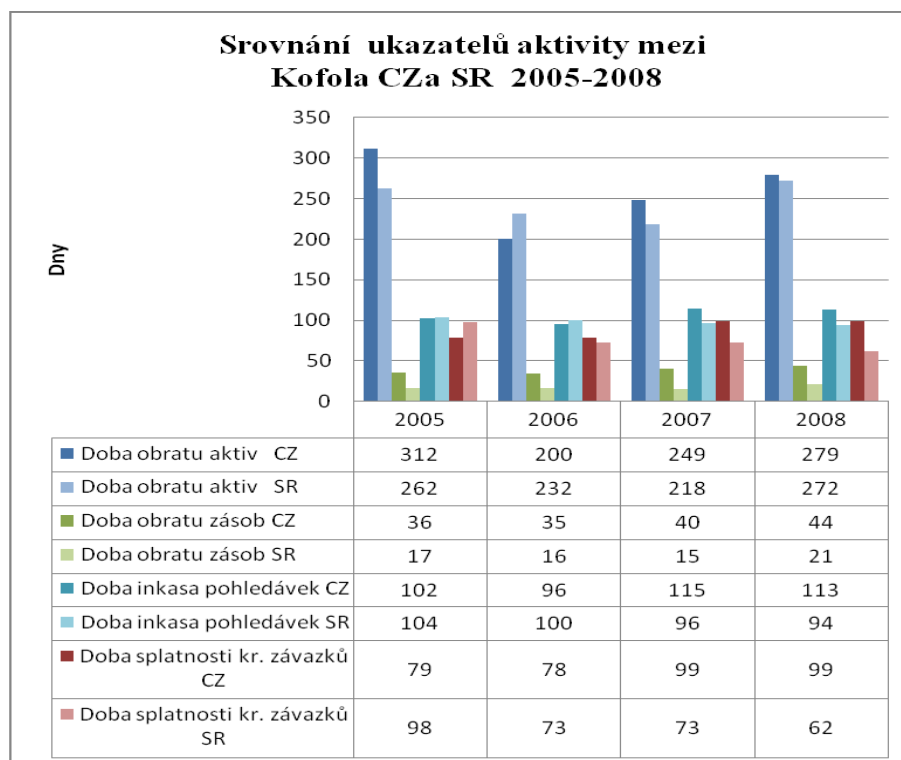
## **2.7 Analýza a komentář k podílovým ukazatelům za společnosti Kofola a.s. CZ a Kofola a.s. SR**

Po horizontální a vertikální analýze rozvahy a výkazu zisku a ztráty, analýze podílových ukazatelů jako jsou ukazatele rentability (výnosnosti), aktivity, dlouhodobé finanční rovnováhy (zadluženosti) a ukazatele platební schopnosti (likvidity) ve sledovaném období 2005 až 2008 obou dceřiných společností Kofola a.s. CZ (Kofola CZ) a Kofola a.s. SR (Kofola SR) a po následném porovnání analyzovaných finančních ukazatelů lze usuzovat, že pro obě dceřiné společnosti období 2005-2008 bylo velice rušné, zlomové. Dá se říci s nadsázkou i osudové, protože předpoklad vývoje obou společností bude velice podobný. Již teď je naznačen trend sbližování se obou společností navzájem ve finančním rozhodování.

### **2.7.1 Analýza podílových ukazatelů - Analýza ukazatelů rentability (výnosnosti)**

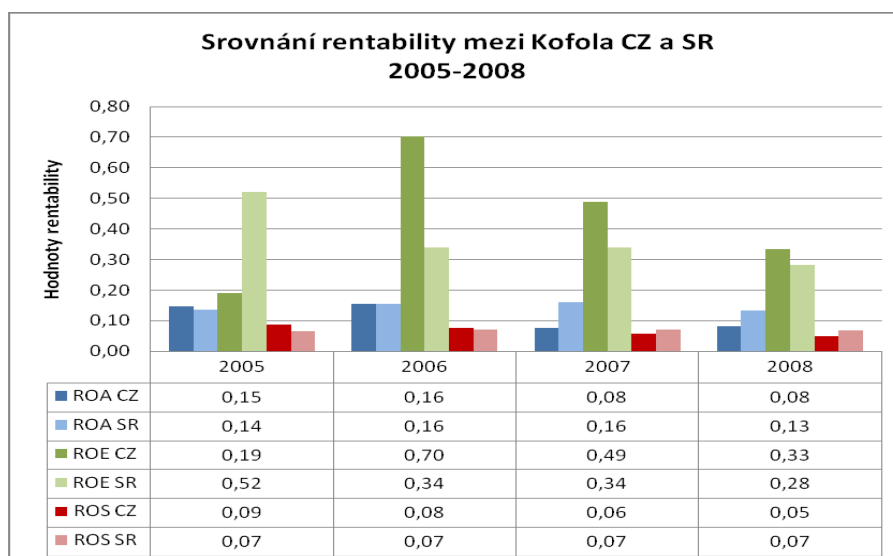
Z hlediska výnosnosti se jeví společnost Kofola SR zdravější než společnost Kofola CZ, a to výrazně v ukazateli ROCE s průměrnou hodnotou 31,88 % v rámci celého období. Firma Kofola CZ s průměrnou hodnotou ROCE 8,72 % vykazuje lepší hodnoty rentability v ukazatelích jako je ROE, kdy v roce 2006 dosahuje maximální hodnoty 70 % a ve finanční péči, která v 2007 dosáhla maximální hodnoty 5,84 za období. Po roce 2007 se projevuje klesající trend. Náznaky klesajících trendů se projevují od roku 2007 i u dalších ukazatelů rentability obou společností.

## 2.7.2 Analýza ukazatelů aktivity (doby obratu)



Graf č.2.18 Vývoj ukazatelů aktivity spol. Kofola a.s. CZ a SR 2005-2008

V aktivitě je jednoznačně lepší společnost Kofola SR, a to skoro ve všech ukazatelích aktivity. V ročním a denním obratu zásob a také v době inkasa pohledávek. Tato společnost za rok obrátí zásoby 2,6 krát více než Kofola CZ. Trend vyššího obratu roste od roku 2005 do roku 2007, kdy dosahuje maxima 23,5 obrátky zásob za rok, potom razantně klesá na hodnotu 17 obrátek zásob za rok. Z poklesu můžeme usuzovat na stagnaci a snížení odbytu výrobků v důsledku již zmíněné ekonomické krize. Slovenská společnost také vykazuje kratší dobu inkasa pohledávek (98/106) a dobu splatnosti krátkodobých závazků (89/76) než dceřiná společnost Kofola CZ.

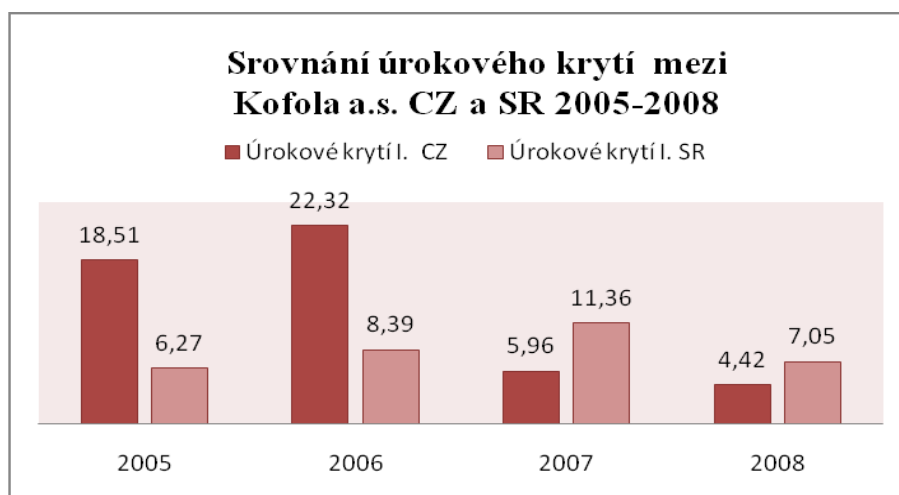


Graf č. 2.19 Porovnání rentabilit ROA, ROE a ROS spol. Kofola a.s. CZ a SR  
2005-2008

### 2.7.3 Analýza ukazatelů dlouhodobé finanční rovnováhy (zadluženosti)

V roce 2005 Kofola CZ vykazuje ve všech ukazatelích zadluženosti dobrý a stabilní stav finanční rovnováhy. Slovenská firma je méně stabilní. Vykazuje maximální hodnotu ukazatele poměru cizího kapitálu k vlastnímu, a to 4,65. Znamená to, že na celkovém kapitálu firmy se podílí z velké části cizí zdroje, v procentním vyjádření 82,47 %.

Hodnota poměru CZ/ VK je jen překročena u firmy Kofola CZ v roce 2007, kdy dosahuje čísla 4,72 a vypovídá o zásadní změně poměru vlastního kapitálu k cizím zdrojům. V roce 2005 byl poměr 52,88 : 47,12 (%) VK/CZ a v roce 2007 se změnil na poměr 17,14 : 82,86 (%) VK/CZ. Tento poměr VK/CZ svědčí o tom, že jsou ve vysoké míře využívány cizí zdroje. Na jedné straně využívání vysoké míry zadluženosti může firmu do značné míry destabilizovat a přinášet neúměrně vysokou míru rizika, ale na druhé straně zase maximalizuje rentabilitu vlastního kapitálu akcionářů za podmínky, že rentabilita aktiv je vyšší než náklady na cizí kapitál. Zde se také promítá snižování úrokového krytí z velmi příznivých hodnot 28,54 v roce 2006 na hodnotu 7,05 v roce 2008 a vývoj peněžních toků stojí také za povšimnutí u sledovaných společností.

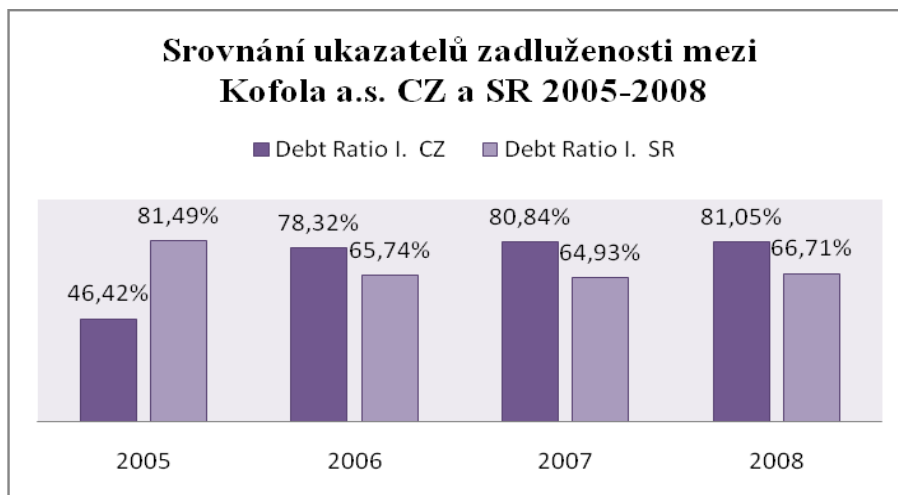


Graf č. 2.20 Vývoj úrokového krytí v mezipodnikovém srovnávání spol. Kofola a.s. CZ a SR 2005-2008

V roce 2005 ukazatel finanční rovnováhy peněžních toků ve firmě Kofola CZ vykazuje velmi dobré hodnoty 111,25, potom v následujícím roce 2006 poklesne hodnota ukazatele PT na číslo 84,32. Trend propadu hodnot ukazatele PT pokračuje dále i v roce 2007 a 2008 až na konečnou minimální hodnotu 49,96 ve sledovaném období.

Trend vývoje ukazatele peněžních toků ve firmě Kofola SR byl právě opačný. Z hodnoty 89,94 finančního ukazatele PT se skokově změnil na hodnotu 118,43 v roce 2006. Trend růstu pokračoval i v roce 2007 na hodnotu 119,12 a pak následoval pokles v roce 2008 na hodnotu 97,27. I zde je také patrný dopad ekonomické krize na vývoj peněžních toků.

V rámci srovnání vývoje PT u obou firem je na základě analýzy ukazatelů dlouhodobé finanční rovnováhy patrný vývoj větší finanční stability PT u slovenské společnosti Kofola SR.



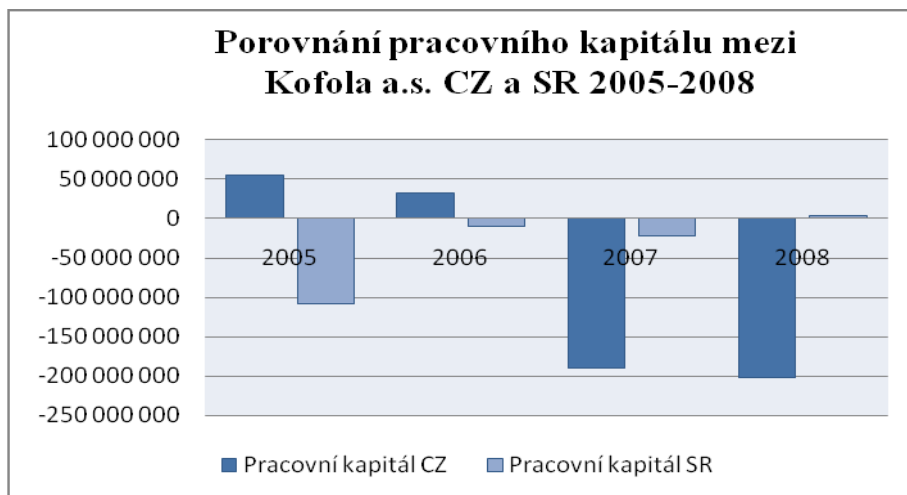
Graf č.2.21 Zadluženost spol. Kofola a.s. CZ a SR 2005-2008

#### 2.7.4 Analýza ukazatelů platební schopnosti (likvidity)

V analyzovaném období 2005-2008 vývoj pracovního kapitálu Working Capital (OAKT - KD) obou společností nevykazuje příznivé výsledky. V roce 2005 a 2006 jeho hodnoty u české společnosti Kofola CZ se pohybovaly v kladných číslech. Pak v roce 2007 došlo k velkému propadu pracovního kapitálu do záporných hodnot v absolutním vyjádření

-190 279 633 tis. Kč, následuje trend stálého poklesu. V roce 2008 dosáhl pracovní kapitál Kofoly CZ absolutní hodnoty -201 765 115 tis. Kč.

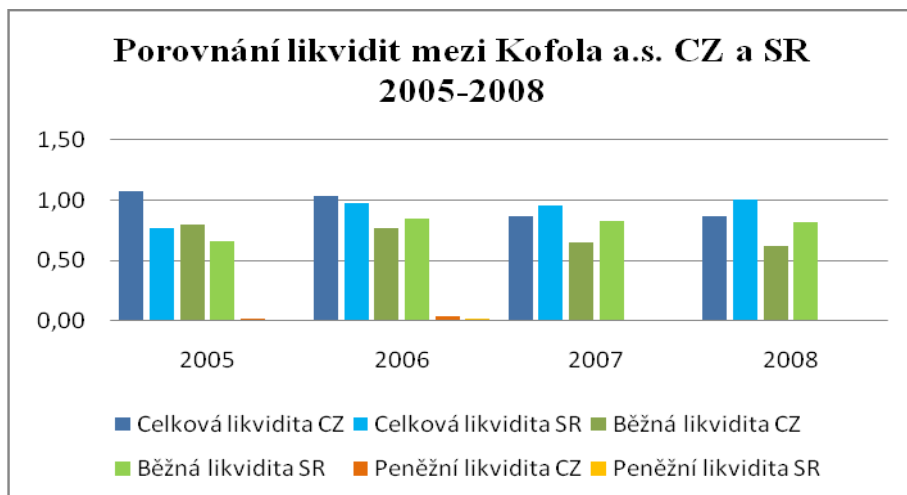
U dceřiné společnosti Kofola SR je opačný vývoj pracovního kapitálu. Nejprve pracovní kapitál v začátku období vykazuje záporné hodnoty -14,01 % pracovního kapitálu na aktiva, V období 2006 a 2007 je průměrná hodnota tohoto ukazatele -1,72 % a dochází ke snížení zmíněné záporné hodnoty. V roce 2008 je již vykazována kladná hodnota, a to 0,25 % pracovního kapitálu na aktiva.



Graf č. 2.22 Vývoj pracovního kapitálu spol. Kofola a.s. CZ a SR

Ukazatel kapitalizace ( $DM/Dl.K$ ) vykazuje protichůdné trendy vývoje u porovnávaných společností. Ve společnosti Kofola CZ probíhá trend vzestupu kapitalizace od hodnoty 0,94 v roce 2005 až k hodnotě 1,43 v roce 2007, kdy dosahuje maxima a pak následně klesne v roce 2008 na hodnotu 1,25. U společnosti Kofola SR trend vývoje ukazatele kapitalizace začíná u nejvyšší hodnoty, hodnoty 1,39 a pak následuje postupný pokles na hodnotu 1,00 v roce 2008. U těchto společností je vykazován postupný trend sladění všech ukazatelů platební politiky.

U ukazatelů celková likvidita ( $OAKT / KD$ ), běžná likvidita ( $(KrP+FM) / KD$ ) a peněžní likvidita ( $FM / KD$ ) probíhá trend přizpůsobování stejné platební politice v rámci celé společnosti. Všechny ukazatele likvidity (celkové, běžné i peněžní) se pohybují v rozmezí doporučených hodnot. I když u celkové a peněžní likvidity dosahují hodnoty ukazatelů jen minimální doporučené hranice, tak hodnoty běžné likvidity se pohybují ve stabilizujícím rozmezí.



Graf č. 2.23 Vývoj likvidity u spol. Kofola a.s. CZ a SR 2005-2008

Z poznatků analýzy podílových ukazatelů rentability (výnosnosti), aktivity, dlouhodobé finanční rovnováhy (zadluženosti) a ukazatele platební schopnosti (likvidity) v rámci porovnávání dceřiných Kofola CZ a Kofola SR 2005 - 2008 lze usuzovat, že dochází k sladňování a sjednocování celkové finanční politiky obou společností. Ale dá se také předpokládat, že řídicí management ve společnosti Kofola CZ se přiklání k dynamičtější a rizikovější politice řízení, oproti konzervativnějšímu řízení v Kofole SR, které naopak vykazuje řízení s vyšší stabilitou finanční politiky. Z tohoto důvodu se společnost Kofola SR ve svém vývoji v letech 2005 až 2008 jeví v porovnávání s Kofolou CZ jako zdravější a finančně stabilnější podnik.



## **2.8 Analýza a hodnocení podílového ukazatele ROE - rentability vlastního kapitálu pyramidovou metodou rozkladu Kofola a.s. SR 2005-2008**

ROE – rentabilita vlastního kapitálu v podstatě klesá, daňové břemeno je stále stejné. Lépe řečeno stabilní, nevykazuje zásadní změny.

ROA - rentabilita celkových aktiv měla ze začátku růstový trend, v roce 2008 započal klesající trend. Součástí ROA je zisková marže, která se za sledované období nezměnila a vykazuje stále stejnou hodnotu 10 %. Trend obrátu aktiv (Tržby/ Aktiva) měl pozitivní rostoucí trend, ale v roce 2008 se změnil na klesající.

FP – finanční páka má na počátku klesající trend, v období 2006-2007 se na chvíli stabilizoval, a pak začal mírně stoupat v roce 2008. Součástí FP je úrokové břemeno. Zde je patrný růstový trend, který započal v roce 2005 až do roku 2007. Předpoklad investiční činnosti. V 2008 nabral klesající trend. S tím přímo souvisí i pákový ukazatel, který vykazuje při zvýšení úrokového zatížení klesající tendenci a naopak. V roce 2008 začal stoupat.

Zisk před zdaněním EBIT vykazoval od roku 2005 pohyb od 88 %, 80 %, 91 %, kdy dosáhl maxima, a pak klesl na 86 %. Aktiva / VK vykazují od roku 2006 do 2008 podobné hodnoty, kolem hodnoty ukazatele 3. Tento trend vykazuje stabilitu.

### **2.8.1 Hodnocení společností Kofola a.s. CZ a Kofola a.s. SR na základě pyramidového rozkladu ROE-rentability vlastního kapitálu v období 2005-2008**

**ROE -rentabilita vlastního kapitálu (ČZ / VK)** vykazuje u obou společností spíše klesající tendenci. U české společnosti Kofola CZ v roce 2006 došlo k výrazné změně ukazatele ROE z hodnoty 19,11 % (2005) na hodnotu 70,36 %, kdy dosáhla svého maxima. Od té doby postupně hodnota ukazatele klesala až na hodnotu 33,43 %. V období růstu rentability vlastního kapitálu zmíněné firmy společnost Kofola SR zaznamenala pokles ukazatele ROE o 19 % na hodnotu 33,24 %. Tento trend si udržela i v roce 2007. Po tomto roce došlo opět ke snížení ROE o 6 % na hodnotu 28,24 %. V ukazateli ROE česká společnost Kofola CZ vykazuje velmi příznivé výsledky než její „sestra“ Kofola SR. Dá se říci, že se potvrzuje trend sladění finanční politiky obou firem.

**Daňové břemeno** - u společnosti Kofola CZ v 2005-2008 je patrné narůstající daňové zatížení a u slovenské Kofoly SR je daňové zatížení stabilnější. Projevují se zde rozdílné hodnoty daňového zatížení PO (daň z příjmu právnických osob) mezi zeměmi. V České republice vývoj daňového zatížení pro PO zachycuje graf a u Slovenské republiky je v tomto období stále stejná daň pro PO, a to 19 %.

**ROA-rentabilita celkových aktiv (EBIT / AKT)** – obě firmy v tomto ukazateli zaznamenávají vzrůstající trend hodnot ukazatele a pak pokles. U české firmy nastává pokles ROA o rok dříve, v roce 2007 a u slovenské firmy ROA poklesne až v roce 2008.

**Finanční páka (FP) a pákový ukazatel** mají společný trend. Při trendu růstu hodnot ukazatele finanční páky porostou i hodnoty pákového ukazatele a naopak.

**Zisková marže** má u Kofoly CZ během období klesající trend z hodnoty 13 % v roce 2005 na hodnotu 5% v roce 2007. Následně v 2008 dojde ke zvýšení o 1 %. Trend vývoje ziskové marže ve firmě Kofola SR je stále stejný, a to 10%.

**Úrokové břemeno** – hodnota tohoto ukazatele v Kofole CZ kulminuje v roce 2006 na maximum sledovaného období a v procentním vyjádření činí 95,5 %. Potom dochází k stálému poklesu hodnot ukazatele až na hodnotu 77,40 % v roce 2008. V Kofole SR je trend mírně odlišný. Nejdříve dojde k růstu ukazatele úrokového břemene na hodnotu 91,12 % v roce 2007 a v roce 2008 klesne na hodnotu 85,80 %.

**Obrat aktiv** je na začátku sledovaného období na vzestupu u obou společností, ale u české firmy dochází již k poklesu hodnot ukazatele v roce 2007 a u slovenské firmy je trend poklesu až v roce 2008.

Výše popsané ukazatele pyramidového rozkladu vykazují jen kladné hodnoty. Pokud ukazatele jako je ROE, ROA, FP, zisková marže, obrat aktiv a pákový ukazatel mají vzrůstající trend nebo trend stability, můžeme usuzovat o kladném vývoji obou firem. Také je patrné z pyramidového rozkladu, že daňové břemeno i pákový ukazatel může ovlivnit finanční situaci v podniku, jak v kladném tak i záporném smyslu.

V rámci pyramidového porovnání obou společností v roce 2008 lze říci, že i přes vykazování nižší hodnoty v rentabilitě vlastního kapitálu se jeví společnost Kofola SR jako stabilnější a vyrovnanější ve finanční politice, protože vykazuje vyšších kladných hodnot v ukazatelích ROA, obratu aktiv, ziskové marži i v nižším daňovém zatížení.

### **Shrnutí**

Rok 2005 pro celou společnost byl přípravný rok pro zásadní a zlomové změny. Došlo ke změně organizační i kapitálové struktury. Proběhlo několik akvizic a fúzí v celé společnosti. Všechno dění je již výše podrobně popsáno a zaznamenáno. V současné době jsou dceřiné společnosti začleněny do holdingového uspořádání s řídící firmou „matkou“ Kofola Holding sídlící v České republice. V tomto období 2005-2008 došlo i k celosvětové ekonomické krizi (recesi), která ovlivnila také ekonomické dění i v dceřiných společnostech firmy Kofola, potažmo v celé ČR i ve světě.

Pomocí rozborů horizontální, vertikální a podílové finanční analýzy dceřiných společností Kofola CZ a Kofola SR jsme zhodnotili míru stability. Ze souhrnu získaných poznatků lze odvodit, že ve sledovaném období 2005-2008 obě společnosti vykazují malou míru finanční stability.

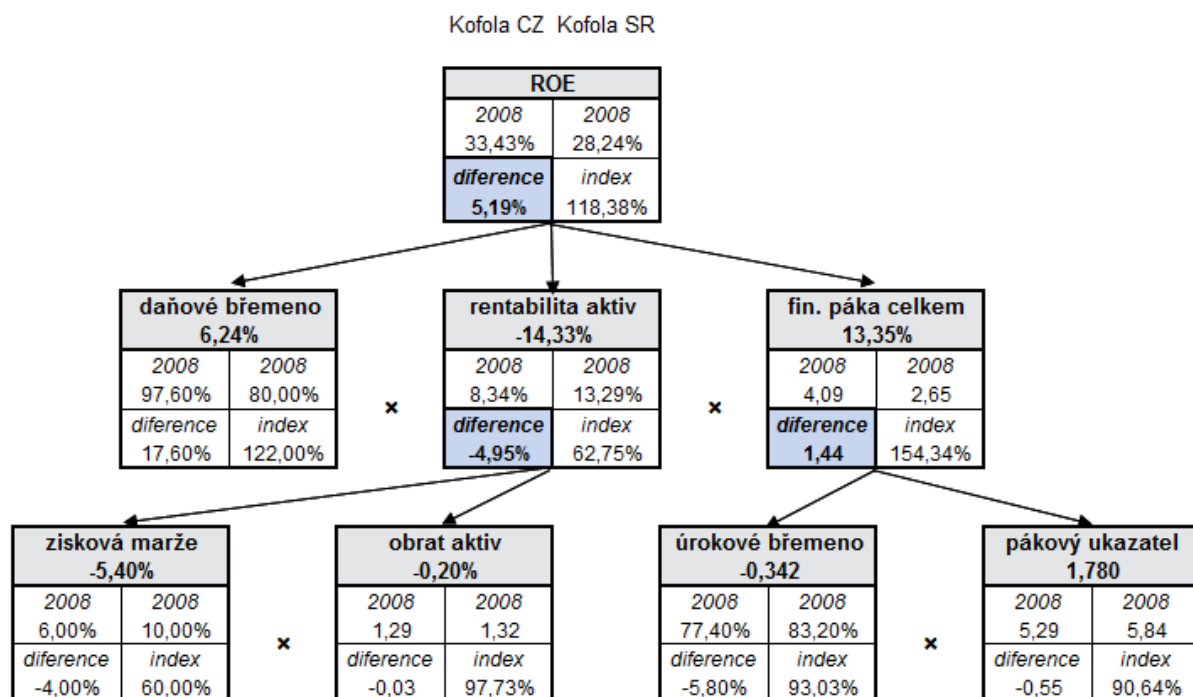
Management české společnosti Kofola CZ v tomto období preferuje aktivní dynamickou finanční politiku, která je zaměřena na zásadní využívání cizích krátkodobých finančních zdrojů a souvisejících daňových a úrokových možností. Přepokládá se, že cizí zdroje se využívají hlavně k pokrytí závazků a nevyinkasovaných pohledávek.

Jak již bylo naznačeno, česká společnost Kofola CZ se jeví jako aktivnější a dynamičtější ve své finanční politice. Zvolená finanční politika však přináší i určitou míru rizika, čím je finanční politika odvážnější a agresivnější, tím je riziko podnikání větší a narušuje následně míru finanční stability společnosti. Přidá-li se k zvolené finanční politice i všeobecná hospodářská krize je stabilita podniku ohrožena.

Po celkové analýze se společnost Kofola SR jeví jako stabilizovanější, z finančního hlediska i zdravější, protože vykazuje v posledním roce 2008 růst pracovního kapitálu do kladných hodnot a stabilní ziskovou marži během celého období ve srovnání s českou společností Kofola CZ. Management slovenské společnosti preferuje konzervativnější finanční politiku,

proto trend vývoje poměru velkého podílu cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu se změnil. V roce 2005 byl poměr CK/VK 82 : 17 (%) a v roce 2008 dosahoval hodnot 67: 32 (%).

Obr. č. 2.1 Pyramidový rozklad ukazatele ROE u spol. Kofola a.s CZ a SR v roce 2008



## 2.9 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Ekonomická přidaná hodnota patří k moderním metodám hodnocení výkonnosti podniku, zohledňuje přidanou hodnotu pro akcionáře. Podle Maříkových (2005) nejde o výpočet, ale o přibližný odhad.

K výpočtu potřebujeme stanovit průměrné vážené náklady WACC. Výpočet včetně jednotlivých položek je uveden pro obě společnosti v tabulkách č. 3 a č. 4. Výše úrokových měr  $r_d$  - náklad na cizí kapitál a  $r_e$  - náklad na vlastní kapitál se určily pomocí Benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA, který je dostupný na internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu a také odborným odhadem. Výpočet EVA je naznačen v teoretické části této diplomové práce.

Výsledné vypočtené hodnoty vykazují u obou společností záporné a kladné hodnoty. Pokud jsou záporné hodnoty ukazatele EVA, znamená to, že v tomto období společnosti netvořily žádnou přidanou hodnotu. Společnost Kofola CZ nevytvořila žádnou přidanou hodnotu v letech 2005 a 2008 a společnost Kofola SR nevytvořila žádnou přidanou hodnotu v letech 2005, 2006 a 2008.

V období 2005-2008 na základě vytvoření přidané hodnoty EVA v mezipodnikovém srovnání se jeví Kofola CZ lépe než Kofola SR. I z důvodu, že záporná hodnota - 69 376 908 tis. Kč je nižší v absolutní hodnotě než - 106 258 057 tis. SKK.

Tabulka č. 2.3 Výpočet ukazatele EVA pro společnost Kofola a.s. CZ 2005-2008

	CZ			
WACC	2005	2006	2007	2008
E (tis. Kč)	916 709 627	302 774 323	344 561 939	428 834 064
D (tis.) Kč	804 714 637	1 194 448 320	1 625 253 906	1 838 134 098
C(tis. Kč)	1 721 424 264	1 497 222 643	1 969 815 845	2 266 968 162
$r_e$	0,2013	0,1086	0,1954	0,1714
$r_d$ -úroková míra	0,0321	0,0188	0,01954	0,1
t	0,26	0,24	0,24	0,21
1-t	0,74	0,76	0,76	0,79
WACC	0,12	0,03	0,05	0,10
NOPAT=	187 681 246	180 306 910	118 435 682	149 337 844
EVA	-15 963 244	130 359 341	26 972 609	-69 376 908

Tabulka č. 2.4 Výpočet ukazatele EVA pro společnost Kofola a.s. SR 2005-2008

	SR			
WACC	2005	2006	2007	2008
E (tis. Kč)	1 194 448 320	1 838 134 098	339 697 023	468 515 000
D (tis.) Kč	627 280 114	550 064 150	632 122 071	966 827 000
C(tis. Kč)	1 821 728 434	2 388 198 248	971 819 094	1 435 342 000
re	0,3406	0,2542	0,2494	0,2714
rd -úroková míra	0,0735	0,089	0,0782	0,1726
t	0,19	0,19	0,19	0,19
1-t	0,81	0,81	0,81	0,81
WACC	0,24	0,21	0,13	0,18
NOPAT=	84 219 520	105 309 477	127 537 817	156 065 130
EVA	-359 954 699	-401 598 335	2 777 503	-106 258 057

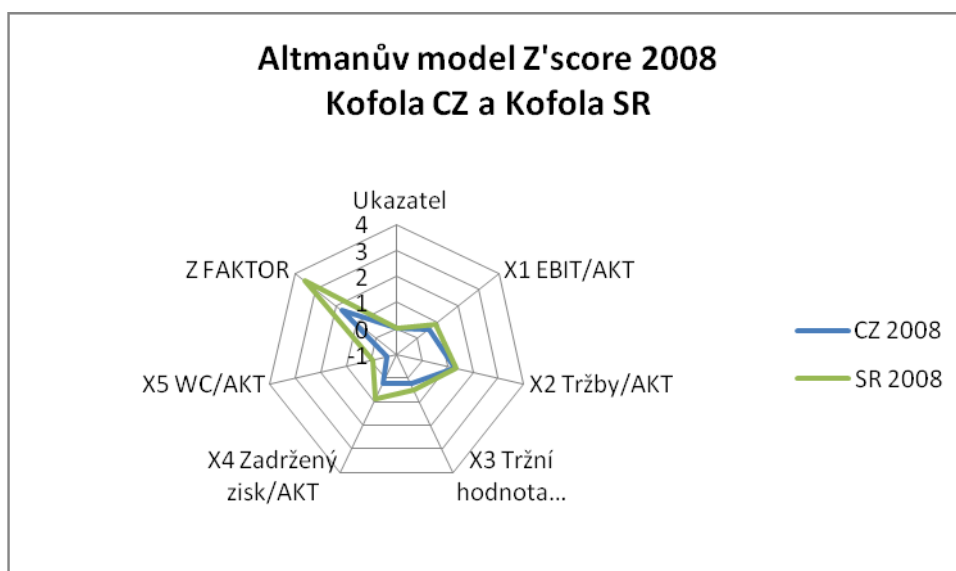
## 2.10 Syntéza podílových ukazatelů – bankrotní a bonitní modely

**Bankrotní model: Ahlmanovo Z-skóre** je modelem, který v souhrnném ukazateli popisuje finanční zdraví. Byl převzat modifikovaný model pro české podmínky. Hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou uvedeny v tabulce č. 5 včetně souhrnného ukazatele Z-skóre.

Společnost Kofola CZ v roce 2008 dosáhla hodnotu **1,75** ukazatele, a proto se finanční zdraví a stabilita podniku pohybují v rozmezí „šedé zóny“ (1,1 - 2,6) nevyhraněných výsledků. Společnost Kofola SR s hodnotou ukazatele **3,55** uspokojivé finanční situace nevykazuje známky možnosti bankrotu (viz. graf č. 25).

Tabulka č. 2.5 Altmanovo Z-score v mezipodnikovém srovnání spol. Kofola CZ a SR r. 2008

		CZ 2008		SR 2008	
Ukazatel		Celkem	%	Celkem	%
X <sub>1</sub>	EBIT/AKT	0,56	33%	0,89	25%
X <sub>2</sub>	Tržby/AKT	1,29	75%	1,32	37%
X <sub>3</sub>	Tržní hodnota VK/Cizí zdroje	0,24	14%	0,51	14%
X <sub>4</sub>	Zadržený zisk/AKT	0,21	12%	0,87	25%
X <sub>5</sub>	WC/AKT	-0,59	-34%	-0,05	-1%
Z	<b>FAKTOR</b>	<b>1,72</b>	100%	<b>3,55</b>	100%



Graf č. 2.25 Mezipodnikové srovnání spol. Kofola a.s. CZ a SR 2008

## 2.11 Bonitní model Kralickův Quick-test

Metodou čtyř rovnic se zhodnotila situace v dceřiných společnostech v období 2005 -2008. V prvním kroku pomocí hodnot vypočtených z prvních dvou rovnic byla posouzena finanční stabilita. V druhém kroku z vypočtených hodnot dalších dvou rovnic byla posouzena výnosová situace a ve třetím kroku byla situace vyhodnocena jako celek. Společnosti byly ohodnoceny příslušným počtem bodů. Na základě bodového hodnocení se potom provedlo srovnání (viz níže uvedené tabulky č. 2.6, 2.7, 2.8, 2.9 a 2.10).

Při hodnocení obou společností pomocí bodovacího systému uvedeného v prvních dvou tabulkách (tabulka č. 2.6 a tabulka č. 2.7) vezmeme v úvahu nižší hodnoty. Zde nám v mezipodnikovém srovnání vychází jako stabilnější i finančně zdravější opět společnost Kofola a.s. SR ve srovnání se společností Kofola a.s. CZ.

Druhý systém bodového hodnocení, který je zaměřen na vyšší hodnoty (tabulky č. 2.8, 2.9, 2.10, 2.11, 2.12, 2.13) nám naznačuje, že obě společnosti se nacházejí v tzv. „šedé zóně“, ale Kofola a.s. SR vykazuje vyšší hodnoty než Kofola a.s. CZ. Je předpoklad, že finanční i výnosová situace se jeví jako stabilnější ve sledovaném období již u zmíněné společnosti Kofola a.s. SR. I další porovnání – grafické porovnání pomocí pavučinového grafu nám potvrzuje výsledek hodnocení obou společností.

Tabulka č. 2.6 Aplikace Kralickova Quick-testu Kofola CZ 20005-2008

Hodnocení firmy Kofola CZ	2008	2007	2006	2005
Kvóta vlastního kapitálu	3	3	3	1
Doba splácení dluhu z CF	3	3	2	2
Cash flow v tržbách	2	3	1	1
ROA	0	2	2	3
Průměr CZ	2,00	2,75	2,00	1,75

Tabulka č. 2.7 Aplikace Kralickova Quick-testu Kofola SR 20005-2008

Hodnocení firmy Kofola SR	2008	2007	2006	2005
kvóta vlastního kapitálu	1	1	1	3
doba splácení dluhu z CF	2	2	1	2
cash flow v tržbách	1	1	1	1
ROA	3	2	3	3
průměr	1,75	1,50	1,50	2,25

Tabulka č. 2.8 Kralickův Quick-test výpočet rovnic Kofola CZ 2005-2008

Kralickův Quicetest	2 008	2 007	2 006	2 005
R1	0,19	0,17	0,20	0,53
R2	5,83	6,28	3,48	1,97
R3	0,08	0,08	0,16	0,15
R4	0,12	0,30	0,19	0,15

Tabulka č. 2.9 Bodové ohodnocení Kralickova Quick-testu Kofola CZ 2005-2008

Bodové ohodnocení	2 008	2 007	2 006	2 005
R1	2	2	2	4
R2	2	2	1	0
R3	1	1	4	3
R4	4	4	4	4

Tabulka č. 2.10 Celkové ohodnocení Kralickova Quick-testu Kofola CZ 2005-2008

Hodnocení firmy Kofola CZ	2008	2007	2006	2005
Hodnocení finanční stability	2,00	2,00	1,50	2,00
Hodnocení výnosové situace	2,50	2,50	4,00	3,50
Hodnocení celkové situace	2,25	2,25	2,75	2,75

Tabulka č. 2.11 Kralickův Quick-test výpočet rovnic Kofola SR 2005-2008

Kralickův Quicetest	2 008	2 007	2 006	2 005
R1	0,32	0,35	0,33	0,18
R2	3,71	3,05	2,95	3,98
R3	0,13	0,16	0,16	0,14
R4	0,24	0,21	0,22	0,23



Tabulka č. 2.12 Bodové ohodnocení Kralickova Quick-testu Kofola SR 2005-2008

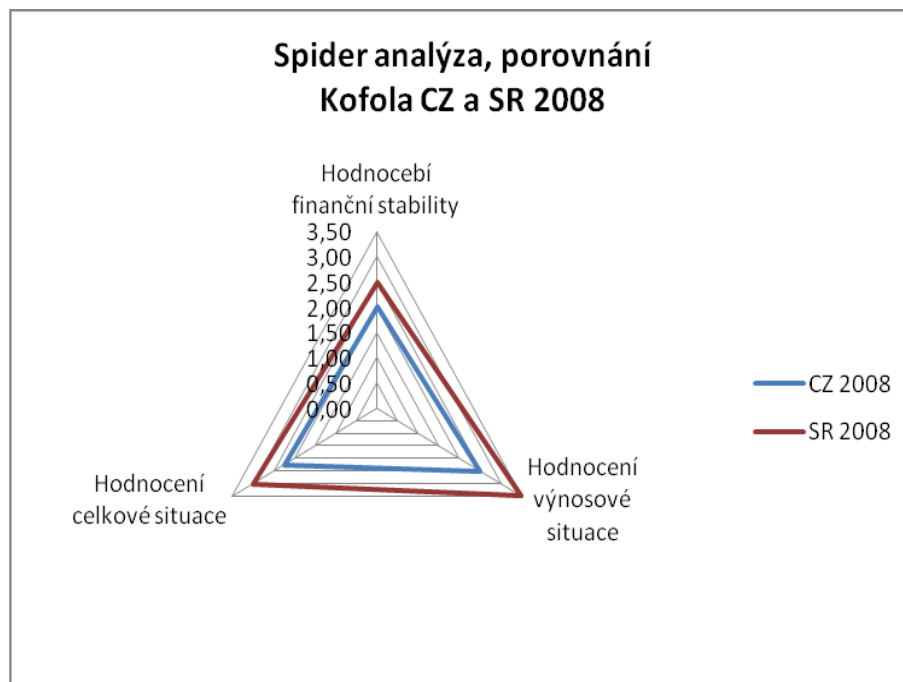
Bodové ohodnocení	2 008	2 007	2 006	2 005
R1	4	4	4	3
R2	1	1	0	1
R3	3	4	4	3
R4	4	4	4	4

Tabulka č. 2.13 Celkové ohodnocení Kralickova Quick-testu Kofola SR 2005-2008

Hodnocení firmy Kofola SR	2008	2007	2006	2005
Hodnocení finanční stability	2,50	2,50	2,00	2,00
Hodnocení výnosové situace	3,50	4,00	4,00	3,50
Hodnocení celkové situace	3,00	3,25	3,00	2,75

Tabulka č. 2.14 Stupnice bodového ohodnocení bonity podniku

		bonitní
Hodnocení	3 >	firma
	1 až 3	šedá zóna
	1	potíže ve finančnictví



Graf č. 2.26 Mezipodnikové porovnání spol. Kofola a.s. CZ a SR 2008 metodou Kralickova Quick-testu r. 2008

### 3. Celkové shrnutí

Rok 2005 byl pro celé společenství Kofola rokem přípravy pro zásadní a zlomové změny. Došlo ke změně organizační i kapitálové struktury. Proběhlo několik akvizic a fúzí v celé společnosti. Všechno dění je již výše podrobně popsáno a zaznamenáno. V současné době jsou dceřiné společnosti začleněny do holdingového uspořádání s řídicí firmou „matkou“ Kofola Holding, která sídlí v České republice. V letech 2007-2008 došlo i k celosvětové ekonomické krizi (recesi), která ovlivnila také ekonomické dění i v dceřiných společnostech podniku Kofola, potažmo v celé ČR i ve světě.

Pro obě společnosti období 2005-2008 bylo velice rušné, dá se říci s nadsázkou i osudové, protože předpoklad vývoje obou společností bude velice podobný. Již teď je naznačen trend sbližování se obou společností navzájem ve finančním rozhodování i v jiných aspektech (např. využívání cizích zdrojů, struktura kapitálu).

Na základě provedení komplexní analýzy; to znamená analýzy horizontální, vertikální, podílové analýzy, analýzy pomocí pyramidového rozkladu ukazatele ROE – rentability vlastního kapitálu, dále syntézy pomocí analytických metod upozorňující na bonitu či bankrot podniku, konkrétně Kralickův Quick-test a Altmanův Z – score test, se všechny výsledky vyhodnotily a můžeme konstatovat, že až na malé výjimky, jako je rentabilita vlastního kapitálu, se slovenská společnost Kofola a.s. SR ve svém vývoji v období 2005-2008 jeví v hodnotách sledovaných finančních ukazatelů jako stabilnější a finančně zdravější. Především v posledním roce 2008 sledovaného období. Trend vývoje stability společnosti se dá předpokládat od méně stabilní na počátku období v roce 2005 k stabilnímu stavu na konci období, kdy v roce 2008 vykazuje kladné hodnoty pracovního kapitálu (working capital).

Porovnáme-li obě dceřiné společnosti, tak průběh hospodářské a finanční činnosti nebyl plynulý ani stabilní. U společnosti Kofola a.s. CZ docházelo během období k výkyvům i poklesům jak v provozní, tak ve finanční činnosti. Nejvíce změn je zaznamenáno v roce 2007. Je patrný trend využívání cizích zdrojů v největší míře i v roce 2008, kdy hodnota u českého podniku dosahuje 81 %. Ve slovenské společnosti je trend opačný. Ve sledovaném období je naznačen vývoj obou společností ke sjednocení finanční i hospodářské politiky.

### **Kofola a.s. SR**

U slovenské společnosti došlo ke změně poměru čerpání z cizích a vlastních zdrojů ve prospěch vlastního kapitálu. Společnost v roce 2005 využívala cizí zdroje z 82 %, následně došlo k postupnému snižování na hodnotu 64,9 % v roce 2007. V roce 2008 se čerpání cizích zdrojů mírně navýšilo na hodnotu 66,7 % v důsledku čerpání dlouhodobých úvěrů v rámci investiční činnosti. Trend v čerpání cizích finančních prostředků ve vyšším poměru cizího kapitálu k vlastnímu odpovídá obecným hodnotám, které vykazuje příslušné odvětví.

Došlo ke změně struktury stálých aktiv i k výrazné změně poměru mezi stálými a oběžnými aktivy. V roce 2006 narostlo využívání oběžných aktiv na 68 %, pak nastal trend poklesu OA a v roce 2008 dosahovala oběžná aktiva 57 %. Došlo ke snížení nehmotného a hmotného dlouhodobého majetku v období 2005 až 2006 na hodnotu 32 %. Potom nastává trend vzestupu dlouhodobého hmotného majetku až do roku 2008 na hodnotu 43 %.

### **Kofola a.s. CZ**

U společnosti se změnila struktura kapitálu, změnil se poměr vlastního kapitálu k cizímu. Od roku 2005 stále narůstá čerpání peněžních prostředků z cizích zdrojů, a to z hodnoty 46 % na hodnotu 81 % v roce 2008. Společnost ke své hospodářské činnosti využívá jak dlouhodobých, tak z velké části krátkodobých bankovních úvěrů (kontokorentních a revolvingových úvěrů). Z trendu vývoje je patrné, že dochází k postupnému zadlužování společnosti Kofola a.s. CZ.

Na základě rozborů horizontální, vertikální a podílové finanční analýzy dceřiných společností Kofola CZ a Kofola SR byla zhodnocena míra stability. Finanční stabilita je u společnosti Kofola CZ labilní, na samé hranici únosnosti. Management společnosti se prioritně zaměřil na rentabilitu vlastního kapitálu, která po restrukturalizaci společnosti jako celku s novým investorem a uspořádáním vykazovala vysokých hodnot. Po roce 2006 rentabilita VK klesá. Ze souhrnu získaných poznatků se odvodilo, že ve sledovaném období 2005-2008 obě společnosti vykazují nízkou míru finanční stability. Pozitivním zjištěním je, že společnost Kofola SR ve svém vývoji vykazuje trend upevňování a konsolidace finanční politiky.

## 4. Doporučení

Na základě provedené komplexní finanční analýzy a stanovené diagnózy se dává oběma společnostem shodné doporučení. Je nutné se zaměřit na systém placení a kontroly neinkasovaných krátkodobých pohledávek a docílit snížení počtu dní inkasa krd. pohledávek alespoň na stejnou úroveň jako je počet dní k zaplacení závazků. V krd. pohledávkách mají obě společnosti vázané velké množství peněžních prostředků a podnik poskytuje zbytečně dodavatelský úvěr pro odběratele.

Dále je nutné se zaměřit na zkvalitnění systému zásob, tak aby docházelo k operativnímu (dle potřeby) snižování zásob. Pozitivní trend je již zaznamenán v roce 2008 a doporučuje se v tomto trendu pokračovat. Zaměřit se na zvýšení ročního obratu zásob, denní dobu obratu zásob. Sladit požadavky trhu s výrobou a podpořit obchodní a prodejní činnost.

Management české společnosti Kofola a.s. CZ v období 2005-2008 preferuje aktivní dynamickou až agresivní finanční politiku, která je zaměřena na zásadní využívání cizích krátkodobých finančních zdrojů a souvisejících daňových a úrokových možností. Takto znásobuje účinky finanční páky ke zvýšení rentability vlastního kapitálu. Z krátkodobých cizích zdrojů se hradí krátkodobé závazky z obchodního styku a krátkodobé závazky z investiční činnosti. V roce 2008 cizí zdroje dosahovaly 81 % k vlastnímu kapitálu.

Management české společnosti svou dynamickou až agresivní finanční politikou může ohrozit samotnou existenci společnosti. Takto zvolená finanční politika nese s sebou do určité míry i vysoké riziko zadlužení až předlužení podniku a podnik nebude schopen věřitelům hradit své závazky. Konkrétně ve sledovaném období obě společnosti dosahují jen prahových hodnot finančních ukazatelů likvidity (viz. příloha č. 11 Analýza podílových ukazatelů). Z analýzy vyplývá, že obě společnosti nedisponují s potřebným množstvím hotovostních peněžních prostředků a prostředky zákonitě čerpají z kontokoretních i revolvingových účtů.

Management slovenské společnosti Kofola a.s. SR v tomto období spíše preferuje konzervativnější finanční strategii a prvotní velké zadlužení a využívání cizích zdrojů redukuje až na přijatelnou hodnotu 64 %, která je srovnatelná i s odvětvím.

Proto navrhuji managementu společnosti Kofola a.s. CZ, aby se zaměřil na pružnější optimalizaci struktury cizích a vlastních zdrojů k financování své hlavní obchodní činnosti s ohledem k často se měnící ekonomické situaci v České republice i v Evropské unii.

Dále doporučuji zaměřit se na jednotlivé nákladové položky; např. na finanční ukazatele mzdové náročnosti tržeb u společnosti Kofola CZ, kde v roce 2008 hodnota tohoto ukazatele vykazuje nejvyšší hodnotu 6,66 % v celém období i za obě společnosti.

Je nezbytně nutné podpořit tvorbu kladné hodnoty pracovního kapitálu, který dosahoval v roce 2008 nejvyšší zápornou hodnotu v absolutním čísle – 201 765 115 tis. Kč. Na druhé straně obě společnosti produkují vysokou přidanou hodnotou (nejedná se o ekonomickou přidanou hodnotu EVA) a ziskovou marži. Z těchto důvodů je nezbytné provést hlubší analýzu nákladů v obou společnostech a popřípadě následnou jejich redukci.

## Závěr

Pro svou diplomovou práci jsem si vybrala téma „*Diagnostika finančního zdraví podniku-porovnání dceřiných společností Kofola a.s. a diagnostika podniku* je obecně nauka o rozpoznání a vyhodnocování jevů v podniku, které charakterizují úroveň podnikového zdraví. Každý i nejlepším podnik v hospodářském prostředí se může dostat do vážných problémů z různých důvodů. Některým podnikům můžeme pomoci v překonávání krizové situace a jiné podniky zaniknou. V současné době je téma: „diagnostika, finanční zdraví, zdravý podnik“ vysoce aktuální, protože české národní hospodářství se vzpamatovává z období celosvětové ekonomické recese.

V obchodním holdingovém společenství Kofola jsem dostala možnost zpracovat vybrané téma diplomové práce. Ze získaných účetních dokladů (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výroční zprávy) z období 2005-2008 se provedla komplexní analýza dceřiných společností Kofola a.s. CZ a Kofola a.s. SR. Na základě vypracování jednotlivých analýz jako je horizontální a vertikální analýza, analýza podílových ukazatelů a vícekritériální analýza metodou pyramidového rozkladu ROE a následně provedené syntéze pomocí vypočtené ekonomické přidané hodnoty EVA se stanovila diagnóza finančního zdraví obou společností. V mezipodnikovém porovnání se použily metody rychlého testu, a to Kralickův Quick-test a metoda Altmanovo Z-score. Testovaným společnostem za ohodnocená kritéria se přidělily body, podle kterých se posuzovalo finanční zdraví a stabilita podniku.

Posouzením se zjistilo, že společnost Kofola a.s. SR vykazuje větší míru finančního zdraví a má předpoklad stabilnějšího ekonomického rozvoje než Kofola a.s. CZ, a to na základě konzervativnějšího manažerského rozhodování a v rozdílném přístupu a postoji k podnikatelskému riziku. Oběma společnostem se doporučuje optimalizovat inkasa pohledávek a závazků, optimalizovat dobu obratu zásob, provozní náklady a podpořit prodej svých výrobků. Společnosti Kofola a.s. CZ se navíc doporučuje operativně redukovat na optimum poměr cizího a vlastního kapitálu tak, aby nedocházelo k postupnému zadlužování až předlužení společnosti a problému neuhrazení závazků věřitelům.

## Seznam použité literatury:

1. BLÁHA, Z. S.; JINDŘICHOVSKÁ, I. *Podnikové finance*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2001. 316 s. ISBN 80-7261-025-2.
2. DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
3. GRUBLOVÁ, E. a kolektiv. *Podniková ekonomika*. 1. vyd. Ostrava: Repronis, 2004. 438 s. ISBN 80-86122-75-1.
4. GRÜNWALD, R. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2001. 76 s. ISBN 80-86119-47-5.
5. KAŠÍK, J.; MICHÁLKO, M. a kolektiv. *Podniková diagnostika*. 1. vyd. Ostrava: Tandem 1998. 343 s. ISBN 80-902167-4-9.
6. KISLINGEROVÁ, E.; HNILIČKA, J. *Finanční analýz krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
7. KISLINGEROVÁ, E. a kolektiv. *Manažerské finance*. 2. přepracované a rozšířené vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
8. MAŘÍK, M.; MAŘÍKOVÁ, P. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 2. přepracované a rozšířené vyd. Praha: EKOPRESS, 2005. 164 s. ISBN 80-86119-61-0.
9. MIKOLÁŠ, Z. *Podnikání a podnik B*. 1. vyd. Ostrava: 2006. 161 s. Skripta.
10. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualizované vydání. Praha: GRADA Publishing a.s., 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
11. SYNEK, M. a kolektiv. *Manažerská ekonomika 4., aktualizované a rozšířené vydání*. Praha: Grada Publishing, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
12. VALACH, J. a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: EKOPRESS, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
13. VAVREČKA, M.; LEDNICKÝ V. a kolektiv. *Česko-anglický, anglicko-český slovník managementu*. 1. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2006. 363 s. ISBN 80-2510519-9.
14. VÉBROVÁ, J.; KRAJÍČKA T. *Slovník cizích slov*. 1. vyd. Praha: Plot, 2006. 366 s. ISBN 80-86523-77-4.

## Elektronická publikace

1. FRIEDLOB. G. Thomas; SCHLEIFER. Folger Lydia Lancaster. Essentials of financial analysis. JOHN WILEY & SONS, Inc. 2003. ISBN 0-471-22830-3. Dostupný z WWW:  
<<http://books.google.cz/books?id=EmvUrUxhmdIC&printsec=frontcover&dq=financial+analysis#v=onepage&q=&f=false>>.
2. Zelený bod. Dostupný z WWW:  
<<http://www.zelenybod.sk/sk/Index.alej>>.
3. Stránky firmy Kofola. Dostupný z WWW:  
<<http://www.firma.kofola.sk/>>.  
<<http://www.kofola.cz/>>.
4. Ekonomický portál. Dostupný z WWW:  
<<http://www.euroekonom.cz/grafy-data.php?type=cesko-dpo-rok>>
5. MSp ČR, výpis z obchodního rejstříku [online] [cit. 2010-02-26]. Dostupný z WWW:  
<<http://www.justice.cz/>>.
6. Portál Ministerstva průmyslu a obchodu. Dostupný z WWW:  
<<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/>>



## Seznam zkratek:

A	aktiva
BL	běžná likvidita
C	celkový kapitál
CF	přehled peněžních toků
CK	cizí kapitál
CPK	čistý pracovní kapitál
CZ	cizí zdroje
CZ	Česká republika
CZ <sub>dl</sub>	cizí zdroje dlouhodobé
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
dld.	dlouhodobý
DO <sub>zásob</sub>	doba obratu zásob
EAT	rentabilita, zisk po zdanění
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EVA	přidaná ekonomická hodnota
HL	hotovostní likvidita
HV	hospodářský výsledek
IB	index bonity
Krd.	krátkodobé
NOPAT	provozní hospodářský výsledek po zdanění
NWC	čistý pracovní kapitál
OA	oběžná aktiva
OCA	obrat celkových aktiv
OZ	obrátky zásob
PL	provozní pohotovostní likvidita
PO	právnícká osoba
PP <sub>pohotové</sub>	peněžní prostředky pohotové
PZ	procentuální změna
r <sub>e</sub>	očekávaná výnosnost vlastního kapitálu
r <sub>d</sub>	výnosnost cizího kapitálu

ROA	rentabilita celkového kapitálu
ROCE	rentabilita celkového investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SKK	slovenská koruna
SR	Slovenská republika
T	tržby
t	úroková sazba
TVV	tržby za vlastní výrobky
VK	vlastní kapitál
VS	výrobní spotřeba
VZZ	výkaz zisku a ztráty
WACC	náklady na celkový kapitál
Závazky <sub>kr.</sub>	krátkodobé závazky

## Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- беру на vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 30. 4. 2010

*Bohumil Gajdovský*  
.....

jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

Na Výspě 646/8, Ostrava 3, 700 30

## **Abecední seznam slov ČJ/AJ :**

běžná likvidita	current ratio
ekonomická přidaná hodnota	EVA, economic value added
finanční analýza	financial analysis
finanční poměrové ukazatele	financial ratios
finanční zdraví	financial health
likvidita	liquidity ratios
pákový efekt	leverage factor
peněžních toků	cash flow
pohotová likvidita	quick ratio
pracovní kapitál	working capital
provozní pohotová likvidita	quick ratio, acid test
rentabilita	EAT, earnings after taxes
rentabilita celkového investovaného kapitálu	ROCE, return on capital employed
rentabilita celkového kapitálu	ROA, return on assets
rentabilita tržeb	ROS, return on sales
rentabilita vlastního kapitálu	ROE, return on equity
zisk před úroky a zdaněním	EBIT, earnings before interest and taxes
zadluženost	debt ratio

## **Seznam příloh:**

Příloha č. 1 Obecné údaje o dceřiné společnosti Kofola a.s. Krnov

Příloha č. 2 Společnost Kofola a.s. Slovensko

Příloha č. 3 Rozvaha Kofola a.s. CZ 2005-2008

Příloha č. 4 Rozvaha Kofola a.s. SR 2005-2008

Příloha č. 5 Výkaz zisku a ztráty Kofola a.s. CZ 2005 – 2008

Příloha č. 6 Výkaz zisku a ztráty Kofola a.s. SR 2005 – 2008

Příloha č. 7 Cash Flow Kofola a.s. CZ 2005 – 2008

Příloha č. 8 Cash Flow Kofola a.s. SR 2005 – 2008

Příloha č. 9 Soustava grafů

Příloha č. 10 Rozdělení zisku Kofola a.s. CZ a SR 2005-2008

Příloha č. 11 Analýza podílových ukazatelů Kofola a.s. CZ a Kofola a.s. SR 2005-2008

## **Obecné údaje o dceřiné společnosti Kofola a.s. Krnov**

Sídlo společnosti: Krnov, Pod Bezručovým vrchem, Za drahou 165/1, PSČ 794 01

Identifikační číslo společnosti: 277 67 680

Zapsáno v obchodním rejstříku: Krajský soud v Ostravě, oddíl B, vložka 3021

Právní forma: Akciová společnost

Základní kapitál: 268.653.000,-- Kč, zapsán do OR 3. ledna 2007, splaceno 100 %

Jediný akcionář: Kofola Holding a.s., identifikační číslo 276 63 001, se sídlem Ostrava, Nad Porubkou 2278/3 1a, PSČ 708 00

Předměty podnikání společnosti:

Výroba a prodej minerálních vod, slazených limonád a ovocných džusů

Počet zaměstnanců: 250-499

Společnost má k 31. 12. 2008 dva výrobní závody:

V Mnichově Hradišti

V Krnově

Představenstvo: Předseda:	René Sommer
Místopředseda:	René Musila
Člen:	Tomáš Jendřejek
Člen:	Ing. Simona Nováková
Člen:	Janis Samaras

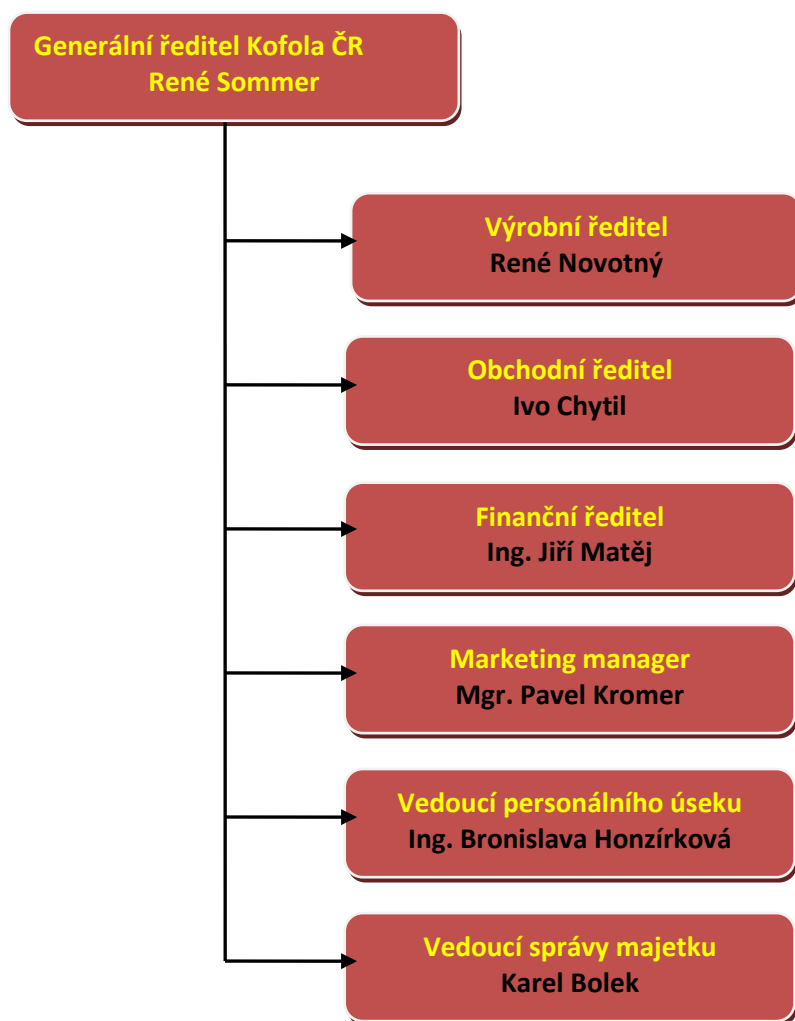
Dozorčí rada: Předseda:	RNDr. Petr Pravda
Člen:	Niki Sommerová
Člen:	Kostas Samaras

### **Akcie:**

1343 ks kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 200 000,-- Kč

53 ks kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000,-- Kč

Obr. č. 1.1 Organizační struktura společnosti Kofola a.s. Krnov



Ostatní skutečnosti:

Omezení převoditelnosti akcií. Akcie nejsou kótované na burze. K platnosti převodů akcií společnosti se vyžaduje udělení předchozího souhlasu představenstvem společnosti. Na základě smlouvy o převodu jmění na společníka ze dne 24. 9. 2007 přešlo jmění na společnost Kofola a.s. Krnov, IČ: 27767680, zanikající obchodní společnosti KLIMO výroba s.r.o., se sídlem v Klatovech.



## **Spoločnosť KOFOLA a.s., Slovensko**

Kofola a.s.

Rajecká Lesná súp. č. 1

013 15 Rajecká Lesná

Akciová spoločnosť bola založená rozhodnutím zakladateľa vo forme notárskej zápisnice N 96/2001, NZ 111/2001 zo dňa 22.06.2001 a zakladateľskou zmluvou podľa § 154 a násl. zákona č.513/1991 Zb. (jednorázovo § 172) a prijatím stanov.

Spoločnosť Kofola a.s. (ďalej len spoločnosť) bola založená a do obchodného registra zapísaná 16.07.2001 pod názvom SANTA DRINKS a.s. (Obchodný register Okresného súdu Trenčín, Oddiel: Sa, Vložka číslo: 10258/R). Uznesením súdu v Žiline, Sa 10342/L zo dňa 08.11.2002, bola pripustená zmena obchodného mena z SANTA DRINKS a.s. na Kofola a.s. Sídlo spoločnosti od 16.07.2001 do 03.02.2002 bolo Timoradza súp. č. 2, Timoradza 956 52. Dňa 04.02.2002 došlo k zmene sídla spoločnosti Rajecká Lesná súp. č. 1, Rajecká Lesná 013 15.

Na valnom zhromaždení obchodnej spoločnosti KOFOLA a.s. konanom dňa 21.12.2004 sa rozhodlo o zlúčení obchodnej spoločnosti KOFOLA a.s. so sídlom 013 15 Rajecká Lesná súp.č. 1, ako nástupníckej spoločnosti s obchodnou spoločnosťou LOGISTIC s.r.o. so sídlom Fučíkova 335/2, 015 01 Rajec ako zrušenou a zanikajúcou spoločnosťou a o prechode imága zrušenej obchodnej spoločnosti LOGISTIC s.r.o. na obchodnú spoločnosť KOFOLA a.s.

IČO: 36 319 198

Právna forma: Akciová spoločnosť

Počet zamestnancov k 31.12. 2008: 372, z toho 7 vedúcich

Hlavnými činnosťami spoločnosti sú:

výroba nealkoholických nápojov,

kúpa tovaru na účely jeho predaja iným prevádzkovateľom živnosti v rozsahu voľnej

živnosti – veľkoobchod,

kúpa tovaru na účely jeho predaja konečnému spotrebiteľovi v rozsahu voľnej živnosti



maloobchod,  
sprostředkovatelská činnost,  
reklamné činnosti,  
výroba a predaj polotovarov.

Seznam členů společnosti:

Představenstvo: Předseda:	René Musila
Podpředseda:	Marian Šefčovič
Podpředseda:	Jannis Samaras
Člen:	René Sommer

Dozorčí rada: Předseda:	Mikuláš Vrba
Člen:	Janka Riečická
Člen:	Jozef Ľudvik

Společnost Kofola a.s. Slovensko má jediného akcionáře, a to společnost Kofola Holding a.s. (IČO 27663001) se 100 % podílem na základním jmění v hodnotě 67 000 tis. SKK. Společnost je zahrnována přes svého jediného akcionáře Kofola Holding a.s. do konsolidované účetní závěrky konečné mateřské společnosti Kofola S.A.

## Rozvaha Kofola a.s. CZ 2005-2008

		IČO: 65138147	IČO: 27767680	IČO: 27767680	IČO: 27767680
v CZK		2005	2006	2007	2008
(v tis.)	CR	Netto	Netto	Netto	Netto
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>1</b>	<b>1 733 540 346</b>	<b>1 525 167 984</b>	<b>2 010 522 999</b>	<b>2 267 959 653</b>
Poh.za ups.vlast.kapitál	2	0	0	0	0
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>3</b>	<b>931 959 674</b>	<b>481 712 821</b>	<b>731 475 725</b>	<b>976 202 428</b>
Dlouhodobý neh. maj.	4	176 534 112	1 508 684	580 622	44 526
Zřizovací výdaje	5	0	0	0	0
Nehm. výsledky výzkumu	6	0	0	0	0
Software	7	3 956 680	1 434 473	521 252	0
Ocenitelná práva	8	172 562 432	74 211	59 370	44 526
Goodwill	9	0	0	0	0
Jiný dlouh. neh. maj.	10	0	0	0	0
Nedok.dlouh.neh.maj.	11	0	0	0	0
Posk.zál.na dl.neh.maj.	12	15 000	0	0	0
Dlouhodobý hmot.maj.	13	629 985 810	480 204 137	730 895 103	976 157 902
Pozemky	14	9 160 059	11 732 029	12 955 141	11 482 887
Stavby	15	127 436 988	215 296 787	224 680 665	415 917 162
Samostatné movité věci	16	66 168 469	143 907 022	317 122 758	463 353 344
Pěstitelské celky	17	0	0	0	0
Základní stádo	18	0	0	0	0
Jiný dlouh.hmot.maj.	19	4 693 435	2 585 746	2 291 244	2 341 046
Ned.dlouh.hmot. maj.	20	52 449 777	25 820 440	106 340 797	20 694 853
Pos.zál.na dl.hmot.maj.	21	1 610 975	9 671 187	1 112 960	776 460
Oceň.rozdíl k nab.majet.	22	368 466 107	71 190 926	66 391 538	61 592 150
Dlouh.fin.majetek	23	125 439 752	0	0	0
Podíly v ovl.a říz.osob.	24	125 439 752	0	0	0
Podíly vÚJ po podst.vl.	25	0	0	0	0
Ost. dlouh.cenné papíry	26	0	0	0	0
Půjčky ovládaným osobám	27	0	0	0	0
Jiný dlouh.fin.majetek	28	0	0	0	0
Pořizovaný dlouh.fin.maj	29	0	0	0	0
Posk.zál.na dl.fin.maj.	30	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>31</b>	<b>780 325 610</b>	<b>1 031 337 712</b>	<b>1 268 623 103</b>	<b>1 282 590 472</b>
Zásoby	32	198 841 253	263 025 672	324 587 071	356 761 335
Materiál	33	162 251 951	204 534 498	257 996 394	294 032 299

Nedok. výroba a polotov.	34	0	99 505	0	0
Výrobky	35	21 974 112	37 360 288	51 447 614	50 342 345
Zvířata	36	0	0	0	0
Zboží	37	14 615 190	21 031 381	15 143 063	12 386 691
Poskyt.zál.na zásoby	38	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	39	0	0	0	0
Pohledávky z obchod.st.	40	0	0	0	0
Pohl.za ovlád.a říz.osob	41	0	0	0	0
Pohled.za ÚJ pod pod.vl.	42	0	0	0	0
Pohl.za spol.a sdruž.	43	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	44	0	0	0	0
Jiné pohledávky	45	0	0	0	0
Odložená daňová pohled.	46	0	0	0	0
Krátkodob. pohledávky	47	567 727 237	730 186 789	926 892 779	914 837 328
Pohledávky z obch.styku	48	540 659 193	577 348 976	795 813 981	866 505 201
Pohl.za ovl.a říz.osob.	49	0	0	0	0
Pohl.za ÚJ pod podst.vl.	50	0	0	0	0
Pohl.za společ. a sdruž.	51	0	0	0	0
Sociální zabezpečení	52	0	0	0	0
Stát-daň. pohledávky	53	13 319 722	19 675 295	48 498 867	3 150 304
Ost.poskytnuté zálohy	54	7 132 565	14 122 964	14 875 626	26 851 506
Dohadné účty aktivní	55	43 898	3 354 062	3 672 912	8 505 197
Jiné pohledávky	56	6 571 859	115 685 491	64 031 393	9 825 121
Krátkod.fin.majetek	57	13 757 119	38 125 251	17 143 252	10 991 810
Peníze	58	2 776 612	1 068 890	1 612 647	1 255 095
Účty v bankách	59	10 980 507	37 056 362	15 530 605	9 736 715
Krátkodobé cenné papíry	60	0	0	0	0
Poříz.krátkod.fin.maj.	61	0	0	0	0
Časové rozlišení	62	21 255 062	12 117 451	10 424 171	9 166 753
Náklady příštích období	63	24 525 744	16 734 727	9 225 735	9 304 210
Komplex.nákl.příšt.obd.	64	0	0	0	0
Příjmy příštích období	65	-3 270 682	-4 617 276	1 198 436	-137 457
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>66</b>	<b>1 733 540 346</b>	<b>1 525 167 984</b>	<b>2 010 522 999</b>	<b>2 267 959 653</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>67</b>	<b>916 709 627</b>	<b>302 774 323</b>	<b>344 561 939</b>	<b>428 834 064</b>
Základní kapitál	68	2 002 000	268 653 000	268 653 000	268 653 000
Základní kapitál	69	2 002 000	2 000 000	268 653 000	268 653 000
Vlastní akcie a obch.pod	70	0	0	0	0
Změny zákl. kapitálu	71	0	266 653 000	0	0
Kapitálové fondy	72	62 380 181	0	0	0

Emisní ažio	73	0	0	0	0
Ostatní kap.fondy	74	4 261 039	0	0	0
Oc.roz.z přec.maj.a záv.	75	58 119 142	0	0	0
Oc.roz.z přec. při přem.	76	0	0	0	0
Rez.fon.a fon.ze zisku	77	10 727 035	102 600	6 361 309	16 298 223
Zák.rez.fond/neděl.fond	78	10 010 000	11 000	5 769 709	14 190 832
Statutární a ost. fondy	79	717 035	91 600	591 600	2 107 391
Výsledek hosp. min.let	80	841 600 411	34 018 723	69 547 630	1 126 507
Neroz.zisk minulých let	81	841 600 411	34 018 723	168 422 453	1 126 507
Neuhraz.ztráta minul.let	82	0	0	-98 874 823	0
Hospodářský výsledek	83	0	0	0	142 756 334
<b>Cizí zdroje</b>	<b>84</b>	<b>804 714 637</b>	<b>1 194 448 320</b>	<b>1 625 253 906</b>	<b>1 838 134 098</b>
Rezervy	85	3 856 667	4 433 334	2 760 000	18 221 483
Rezer.podle zvlášť.předp	86	3 856 667	4 433 334	2 760 000	2 250 000
Rez.na důchody a pod.záv	87	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	88	0	0	0	0
Ostatní rezervy	89	0	0	0	15 971 483
Dlouhodobé závazky	90	5 724 686	15 132 537	26 633 353	89 377 871
Závazky z obch.styku	91	0	0	0	0
Závazky k ovl.a říz.osob	92	0	0	0	0
Záv.k ÚJ pod podst.vl.	93	0	0	0	0
Závazky ke spol.a sdruž.	94	0	0	0	0
Dlouhodobé příj. zálohy	95	0	0	0	0
Vydané dluhopisy	96	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky	97	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	98	0	0	0	0
Jiné dlouhodobé závazky	99	0	7 893 378	89 972 903	182 886 600
Odlož. daň. závazek	100	5 724 686	7 239 159	-63 339 550	-93 508 729
Krátkodobé závazky	101	438 182 926	597 843 623	798 396 579	806 874 609
Závazky z obch.styku	102	309 380 817	479 288 891	607 777 781	474 515 270
Závaz.k ovl. a říz.osob.	103	0	0	0	0
Závaz.k ÚJ pod podst.vl.	104	0	0	0	0
Záv.ke společ.a sdruž.	105	0	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	106	8 187 234	8 477 225	10 791 259	12 194 255
Závazky ze social.zabezp	107	4 585 866	4 614 823	5 704 666	6 777 014
Stát-daň. závaz.a dotace	108	55 722 248	12 526 416	25 125 132	10 853 462
Krátkodobé příj. zálohy	109	56 839 970	77 177 615	112 620 565	167 911 763
Vydané dluhopisy	110	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	111	2 381 887	15 536 339	-2 997 993	73 794 684
Jiné závazky	112	1 084 905	222 315	39 375 169	60 828 161

Bankov. úvěry a výpomoci	113	356 950 358	577 038 827	797 463 974	923 660 136
Bankovní úvěry dlouhodob	114	70 262 053	175 385 184	136 957 817	246 179 157
Krátkodobé bank.úvěry	115	286 688 305	401 653 642	660 506 156	677 480 979
Krátkodobé fin.výpomoci	116	0	0	0	0
Časové rozlišení	117	12 116 082	27 945 341	40 707 154	991 491
Výdaje příštích období	118	10 408 332	26 806 841	40 137 904	991 491
Výnosy příštích období	119	1 707 750	1 138 500	569 250	0

## Rozvaha Kofola a.s. SR 2005-2008

AKTIVA		2005	2006	2007	2008
v Skk (v tis.)		Netto	Netto	Netto	Netto
<b>Spolu majetok</b>	1	769 802 352	836 725 802	973 572 411	<b>1 449 267 000</b>
Pohľad.za upís.vl.imanie	2	0	0	0	0
<b>Neobežný majetok</b>	3	408 511 771	406 309 301	463 118 712	<b>820 823 000</b>
<b>Dlhodobý nehmotný majetok</b>	4	45 137	0	26 400	226 747 000
Zriaďovacie náklady	5	0	0	0	0
Aktivov.náklady na vývoj	6	0	0	0	0
Softvér	7	45 137	0	0	95 000
Oceniteľné práva	8	0	0	0	226 652 000
Goodwill	9	0	0	0	0
Ostatný DNM	10	0	0	0	0
Obstarávaný DNM	11	0	0	26 400	0
Poskyt.preddav.na DNM	12	0	0	0	0
<b>Dlhodobý hmotný majetok</b>	13	408 466 634	406 309 301	463 092 312	594 076 000
Pozemky	14	5 003 061	7 355 592	11 261 468	16 100 000
Stavby	15	138 163 718	152 858 391	169 371 333	198 879 000
Sam.hnutel'.veci a súbory	16	253 778 561	231 320 219	259 947 791	358 203 000
Pestov.celky trval.poras	17	0	0	0	0
Základné stádo a ťaž.zvi	18	0	0	0	0
Ostatný DHM	19	0	0	0	0
Obstarávaný DHM	20	9 818 135	13 562 187	10 877 168	18 881 000
Poskyt.preddavky na DHM	21	1 703 160	1 212 912	11 634 552	2 013 000
Opr.položky k nadob.maje	22	0	0	0	0
<b>Dlhodob.finančný majetok</b>	23	0	0	0	0
PCP a podiel.v ovlád.os.	24	0	0	0	0
PCP a podiel.s podst.vpl	25	0	0	0	0
Ost.dlho.cenn.papiere	26	0	0	0	0
Pôžičky účt.j.v konsolid	27	0	0	0	0
Ostatný DFM	28	0	0	0	0
Pôžičky s dob.splat.do r	29	0	0	0	0
Obstarávaný DFM	30	0	0	0	0
Poskyt.preddavky na DFM	31	0	0	0	0
<b>Obežný majetok</b>	32	359 748 432	427 029 817	503 351 032	<b>619 793 000</b>
<b>Zásoby</b>	33	48 629 855	57 709 217	68 276 943	<b>112 913 000</b>
Materiál	34	32 660 663	42 148 259	46 662 869	71 682 000
Nedokonč.výroba a poloto	35	94 114	43 284	0	193 000

Zákazková výroba dlh.ako	36	0	0	0	0
Výrobky	37	10 622 301	8 911 693	13 210 779	19 070 000
Zvieratá	38	0	0	0	0
Tovar	39	5 252 777	6 605 981	8 403 295	21 968 000
Poskytnuté preddavky na	40	0	0	0	0
<b>Dlhodobé pohľadávky</b>	41	0	0	0	0
Pohľadávky z obchod.styk	42	0	0	0	0
Pohl'.voči ovládan.osobe	43	0	0	0	0
Ost.pohl'.v rámci konsoli	44	0	0	0	0
Pohl'.voči spoločníkom	45	0	0	0	0
Iné pohľadávky	46	0	0	0	0
Odložená daň.pohľadávka	47	0	0	0	0
<b>Krátkodobé pohľadávky</b>	48	305 027 126	360 888 630	429 360 374	497 868 000
Pohľadávky z obch. styku	49	304 650 979	360 394 943	427 275 499	497 631 000
Pohl'.voči ovládan.osobe	50	0	0	0	0
Ost.pohl'.v rámci konsoli	51	0	0	0	0
Pohl'.voči spoločníkom,čl	52	0	0	0	0
Sociálne zabezpečenie	53	0	0	0	0
Daňové pohľadávky	54	0	614	242	19 000
Iné pohľadávky	55	376 147	493 073	2 084 633	218 000
Finančné účty	56	6 091 451	8 431 970	5 713 715	9 012 000
Peniaze	57	314 988	372 842	703 686	534 000
Účty v bankách	58	5 776 464	8 059 129	5 010 029	8 478 000
Účty v bankách s dob.via	59	0	0	0	0
Krátkodobý fin. majetok	60	0	0	0	0
Obst.krátko.fin.majetok	61	0	0	0	0
<b>Časové rozlíšenie</b>	62	1 542 149	3 386 683	7 102 666	8 651 000
Náklady budúcich období	63	1 542 149	3 386 683	7 098 591	8 646 000
Príjmy budúcich období	64	0	0	4 076	5 000
<b>PASIVA</b>					
<b>Spolu vľimanie a záväzk</b>	<b>65</b>	<b>769 802 352</b>	<b>836 725 802</b>	<b>973 572 411</b>	<b>1 449 267 000</b>
<b>Vlastné imanie</b>	<b>66</b>	<b>134 909 658</b>	<b>275 572 494</b>	<b>339 697 023</b>	<b>468 515 000</b>
Základné imanie	67	17 000 000	67 000 000	67 000 000	67 000 000
Základné imanie	68	17 000 000	67 000 000	67 000 000	67 000 000
Vlastné akcie a obch.pod	69	0	0	0	0
Zmena základného imania	70	0	0	0	0
Kapitálové fondy	71	0	0	0	0
Emisné ažio	72	0	0	0	0

Ostatné kapitál. fondy	73	0	0	0	0
Zák.rezerv.fond z kapit.	74	0	0	0	0
Oceň.roz.z prec.majetku	75	0	0	0	0
Oceň.roz.z kapit.účasť	76	0	0	0	0
Oceň.rozd.z prec.pri spl	77	0	0	0	0
Fondy zo zisku	78	3 400 000	3 400 000	13 400 000	13 400 000
Zákonný rezervný fond	79	3 400 000	3 400 000	13 400 000	13 400 000
Nedeliteľný fond	80	0	0	0	0
Štatutárne a ost. fondy	81	0	0	0	0
Výsl.hospod.minul.rokov	82	114 509 658	205 172 494	143 972 494	255 897 000
Nerozd.zisk minul.rokov	83	125 145 676	215 808 512	143 972 494	255 897 000
Neuhrad.strata min.rokov	84	-10 636 018	-10 636 018	0	0
Výsl.hospodár.za účt.obd	85	0	0	115 324 529	132 218 000
<b>Závázky (87+91+102+112)</b>	<b>86</b>	<b>627 280 114</b>	<b>550 064 150</b>	<b>632 122 071</b>	<b>966 827 000</b>
<b>Rezervy</b>	<b>87</b>	<b>5 500 372</b>	<b>8 419 736</b>	<b>12 281 708</b>	<b>12 155 000</b>
Rezervy zákonné	88	0	0	0	0
Ost.dlhodob.rezervy	89	0	0	0	0
Krátkodobé rezervy	90	5 500 372	8 419 736	12 281 708	12 155 000
<b>Dlhodobé záväzky</b>	<b>91</b>	<b>19 142 564</b>	<b>17 133 339</b>	<b>18 530 613</b>	<b>21 561 000</b>
Dlho.záväzk.z obch.styku	92	0	0	0	0
Dlhodob.navyfakt.dodávky	93	0	0	0	0
Dlh.záv.voči ovlád.osobe	94	0	0	0	0
Ost.dlho.záv.v rám.konso	95	0	0	0	0
Dlhodob.prijaté preddavk	96	0	0	0	0
Dlhodobé zmenky na úhrad	97	0	0	0	0
Vydané dlhopisy	98	0	0	0	0
Záväzky zo sociál.fondu	99	290 064	0	311 747	1 987 000
Ost.dlhodobé záväzky	100	7 187 092	2 507 254	879 579	274 000
Odložený daň.záväzok	101	11 665 408	14 626 085	17 339 287	19 300 000
<b>Krátkodobé záväzky</b>	<b>102</b>	<b>286 408 593</b>	<b>263 228 070</b>	<b>323 585 705</b>	<b>331 892 000</b>
Záväzky z obchod. styku	103	260 747 943	222 092 517	236 013 826	296 862 000
Nevyfakturované dodávky	104	3 680 937	11 407 430	11 699 346	7 398 000
Záväz.voči ovládan.osobe	105	0	0	0	0
Ost.záväzky v rám.konsol	106	0	0	0	0
Záväzky voči spoloč.a zd	107	0	0	50 000 000	0
Záväzky voči zamestnan.	108	3 789 295	4 039 622	4 904 717	6 509 000
Záväzky zo sociál.zabezp	109	2 156 231	2 418 043	2 924 513	3 942 000
Daň.záväzky a dotácie	110	11 023 064	18 519 690	14 999 383	16 114 000
Ostatné záväzky	111	5 011 123	4 750 768	3 043 920	1 067 000



<b>Bank. úvery a výpomoci</b>	112	316 228 585	261 283 005	277 724 044	601 219 000
Bankov. úvery dlhodobé	113	135 048 515	86 924 316	76 660 461	316 926 000
Bežné bankové úvery	114	181 180 071	174 358 690	201 063 584	284 293 000
Krátkodo.finanč.výpomoci	115	0	0	0	0
<b>Časové rozlíšenie</b>	116	7 612 580	11 089 158	1 753 317	13 925 000
Výdavky budúcich období	117	7 612 580	11 075 597	1 738 768	13 896 000
Výnosy budúcich období	118	0	13 561	14 549	29 000

## Výkaz zisku a ztráty Kofola a.s. CZ 2005 – 2008

VZZ					
		2 005	2006	2 007	2 008
v CZK (tis.)	ČR	IČO: 65138147	IČO: 65138147	IČO: 27767680	IČO: 27767680
			IČO: 27767680		
Tržby za prodej zboží	1	302 811 356	407 347 284	479 913 129	513 246 946
Nákl. na prodané zboží	2	186 558 310	248 354 796	316 211 484	345 428 326
<b>Obchodní marže</b>	<b>3</b>	<b>116 253 046</b>	<b>158 992 489</b>	<b>163 701 646</b>	<b>167 818 620</b>
Výroba	4	1 697 259 286	2 329 642 771	2 393 377 747	2 414 939 524
Tržby za vlastní výrobky	5	1 700 181 536	2 337 032 258	2 428 343 789	2 408 118 063
Změna stavu vnitr. zásob	6	-2 922 251	-7 206 458	-34 966 043	6 746 311
Aktivace materiálu	7	0	-183 029	0	75 150
Výrobní spotřeba	8	1 358 475 590	2 018 826 134	2 106 911 362	1 992 338 483
Spotřeba materiálu	9	850 131 872	1 430 780 872	1 255 154 685	1 105 114 984
Ostatní služby	10	508 343 719	588 045 262	851 756 677	887 223 499
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>11</b>	<b>455 036 741</b>	<b>469 809 126</b>	<b>450 168 030</b>	<b>590 419 662</b>
Osobní náklady	12	173 466 898	180 647 001	231 876 396	268 103 172
Mzdové náklady	13	126 947 163	132 821 977	169 094 042	194 662 339
Odměny čl. org. spol.	14	0	0	0	0
Zdrav. a soc. pojištění	15	44 330 589	46 468 960	58 793 193	69 379 465
Sociální náklady	16	2 189 146	1 356 064	3 989 161	4 061 368
Daně a poplatky	17	4 592 213	1 317 421	7 478 718	3 400 304
Odpisy dlouh. nehm. a hm. m	18	73 486 177	66 158 689	68 929 602	109 801 675
Tržby prod. dlouh. m. a mat	19	130 301 071	94 705 959	228 726 698	221 070 148
Tržby z prod. dlouh. maj.	20	56 938 581	11 145 460	110 620 238	156 439 564
Tržby z prodeje mater.	21	73 362 489	83 560 498	118 106 460	64 630 584
Zúst. c. prod. dl. maj. a mat	22	72 710 157	63 011 691	216 387 886	213 455 783
Zúst. cena prod. dlouh. maj	23	2 194 795	10 507 187	107 540 764	155 855 198
Prodaný materiál	24	70 515 363	52 504 504	108 847 123	57 600 585
Zm. st. rez. a opr. p. v prov	25	-707 444	13 928 742	-470 315	20 066 545
Ostatní provozní výnosy	26	5 524 033	3 584 118	22 300 605	94 204 212
Ostatní provozní náklady	27	14 846 109	8 436 646	27 010 706	108 337 723
Převod provoz. výnosů	28	0	0	0	0
Převod provoz. nákladů	29	0	0	0	0
<b>Provozní HV</b>	<b>30</b>	<b>252 467 735</b>	<b>234 599 013</b>	<b>149 982 339</b>	<b>182 528 818</b>
Tržby z prod. cen. papírů	31	0	0	0	0
Prod. cen. papíry a podíly	32	0	0	0	0
Výnosy z fin. majetku	33	0	0	0	0

Výn.CP a vkl.v pod.ve sk	34	0	0	0	0
Výn.z ost.CPC a pod.	35	0	0	0	0
Výn. z ost.dlouh.fin maj	36	0	0	0	0
Výn. z krát.fin.majetku	37	0	0	0	0
Nákl. z fin. majetku	38	0	0	0	0
Výnosy z přec.maj.CP	39	0	0	0	0
Nákl. z přec.maj.CP	40	0	0	0	0
Zm.st.rez.a opr.p. fin.	41	0	0	0	0
Výnosové úroky	42	705 990	624 944	2 779 496	789 576
Nákladové úroky	43	13 704 241	10 630 870	26 143 960	42 745 905
Ost.fin.výnosy	44	5 805 311	6 140 779	12 781 650	24 267 548
Ost.fin.náklady	45	6 673 692	4 662 594	10 830 578	19 118 895
Převod finanč.výnosů	46	0	0	0	0
Převod finanč.nákladů	47	0	0	0	0
<b>HV z finančních operací</b>	<b>48</b>	<b>-13 866 631</b>	<b>-8 527 742</b>	<b>-21 413 392</b>	<b>-36 807 676</b>
Daň z příj.za běž.čin.	49	65 571 026	14 038 921	-38 999 633	3 413 685
1.-splatná	50	65 513 220	11 547 377	31 579 076	33 582 864
2.-odložená	51	57 806	2 491 544	-70 578 709	-30 169 179
<b>HV za běžnou činnost</b>	<b>52</b>	<b>173 030 078</b>	<b>212 032 350</b>	<b>167 568 580</b>	<b>142 307 457</b>
Mimořádné výnosy	53	2 294 966	543 793	1 123 517	568 198
Mimořádné náklady	54	977 005	0	0	0
Daň z příj.z mim.činnos.	55	342 680	8 653	269 644	119 322
1.-splatná	56	342 680	8 653	269 644	119 322
2.-odložená	57	0	0	0	0
<b>Mimoř.hospod.výsledek</b>	<b>58</b>	<b>975 281</b>	<b>535 140</b>	<b>853 873</b>	<b>448 876</b>
Přev.pod.na HV společ.	59	0	0	0	0
<b>HV za účetní období</b>	<b>60</b>	<b>174 005 359</b>	<b>212 567 490</b>	<b>168 422 453</b>	<b>142 756 334</b>
<b>HV před zdaněním</b>	<b>61</b>	<b>239 919 065</b>	<b>226 615 064</b>	<b>129 692 464</b>	<b>146 289 341</b>

## Výkaz zisku a ztráty Kofola a.s. SR 2005 - 2008

VZZ		2005	2006	2007	2008
<b>Skk (tis.)</b>					
Tržby z predaja tovaru	1	115 673 684	169 233 002	362 782 056	505 232 000
Náklady na pred. tovar	2	83 934 543	128 649 239	229 889 556	324 478 000
<b>Obchodná marža r.01-r.02</b>	<b>3</b>	<b>31 739 141</b>	<b>40 583 763</b>	<b>132 892 500</b>	<b>180 754 000</b>
Výroba r.05+r.06+r.07	4	931 361 257	1 127 992 010	1 247 324 498	1 420 467 000
Tržby za vlastné výrobky	5	941 087 656	1 128 558 484	1 243 619 377	1 410 238 000
Zmeny stavu vnútro.zásob	6	-10 241 805	-793 174	3 110 764	10 183 000
Aktivácia (účt.sk.62)	7	515 407	226 700	594 357	46 000
Výrob.spotreba r.09+r.10	8	691 038 220	837 510 179	960 249 303	1 078 722 000
Spotreba materiálu,energ	9	450 635 461	524 555 002	573 969 760	588 915 000
Služby (účt.sk.51)	10	240 402 759	312 955 177	386 279 543	489 807 000
<b>Pridaná hodnota</b>	<b>11</b>	<b>272 062 177</b>	<b>331 065 594</b>	<b>419 967 695</b>	<b>522 499 000</b>
Osobné náklady	12	74 707 612	90 663 759	120 983 465	148 007 000
Mzdové náklady (521,522)	13	54 677 083	66 683 924	89 493 896	108 023 000
Odmeny členom org.spoloč	14	0	0	0	0
Náklady na sociál.zabezp	15	18 197 339	22 100 538	29 026 150	36 164 000
Sociálne náklady	16	1 833 190	1 879 297	2 463 419	3 820 000
Dane a poplatky	17	1 126 447	1 070 380	1 280 704	2 281 000
Odpisy a opr.pol.DHM,DNM	18	84 203 256	87 322 886	89 770 630	125 719 000
Tržby z predaja DM a mat	19	17 392 601	36 945 735	48 048 736	42 015 000
Zost.cena pred.DM a mate	20	16 576 853	33 693 183	38 621 771	33 655 000
Použitie a zruš. rezerv	21	1 695 833	5 400 371	0	0
Tvorba rezerv na hos.čin	22	5 500 372	8 419 736	0	0
Zúčt.a zruš.opr.položiek	23	6 018 271	663 530	0	0
Tvorba opr.položiek do n	24	1 975 857	6 657 970	0	0
Ost.výnosy z hosp.činn.	25	3 350 279	4 642 539	4 838 815	3 254 000
Ost.náklady na hosp.činn	26	12 084 061	25 940 936	64 469 628	59 712 000
Prevod výnos.na hosp.čin	27	0	0	0	0
Prevod nákl.na hosp.činn	28	0	0	0	0
<b>Výsledok hosp.z hosp.čin</b>	<b>29</b>	<b>104 344 703</b>	<b>124 948 919</b>	<b>157 729 046</b>	<b>198 394 000</b>
Tržby z pred.cenn.papier	30	0	0	0	0
Predané cenn.papiere a p	31	0	0	0	0
Výnosy z dlh.fin.majetku	32	0	0	0	0
Výnosy z cenn.papierov	33	0	0	0	0
Výnosy z ost.dlh.cen.pap	34	0	0	0	0
Výnosy z ost.dlh.fin.maj	35	0	0	0	0

Výnosy z krát.fin.majetk	36	0	0	0	0
Nákl.na krátko.fin.majet	37	0	0	0	0
Výnos.z precen.cen.papie	38	0	0	0	0
Nákl.na precen.cen.papie	39	0	0	0	0
Výnosové úroky (662)	40	13 296	26 405	26 617	39 000
Nákladové úroky (562)	41	16 591 567	15 503 447	13 864 010	27 314 000
Kurzové zisky (663)	42	11 093 631	23 598 497	26 404 958	72 527 000
Kurzové straty (563)	43	10 013 804	17 449 487	25 184 463	77 101 000
Ost.výnosy z fin.činn.	44	0	0	0	0
Ost.náklady na fin.činn.	45	1 463 111	1 112 633	1 522 063	1 186 000
Použ.a zruš.rezer. do vý	46	0	0	0	0
Tvorba rezerv na fin.čin	47	0	0	0	0
Zúčt.a zruš.opr.položiek	48	0	0	0	0
Tvorba a zúčt. opr. pol.	49	0	0	0	0
Prevod finanč.výnosov	50	0	0	0	0
Prevod finanč.nákladov	51	0	0	0	
<b>Výsledok hosp.z fin.činn</b>	<b>52</b>	<b>-16 961 554</b>	<b>-10 440 666</b>	<b>-14 138 961</b>	<b>-33 035 000</b>
Daň z príjmov z bež.činn	53	17 117 309	23 645 418	28 265 555	33 141 000
1.-splatná (591,595)	54	9 219 781	20 684 741	25 552 353	31 180 000
2.-odložená (+/-592)	55	7 897 528	2 960 677	2 713 202	1 961 000
<b>Výsledok hosp.z bež.činn</b>	<b>56</b>	<b>70 265 840</b>	<b>90 862 836</b>	<b>115 324 529</b>	<b>132 218 000</b>
Mimoriadne výnosy	57	0	0	0	0
Mimoriadne náklady	58	0	0	0	0
Daň z príjmov z mim.činn	59	0	0	0	0
1.-splatná (593)	60	0	0	0	0
2.-odložená (+/-594)	61	0	0	0	0
Výsled.hospod.z mim.činn	62	0	0	0	0
Prevod podielov spoloční	63	0	0	0	0
<b>Výsledok hosp.za účt.obd</b>	<b>64</b>	<b>70 265 840</b>	<b>90 862 836</b>	<b>115 324 529</b>	<b>132 218 000</b>
<b>Výsledek hosp.zpřed zdaň.</b>	<b>65</b>	<b>87 383 149</b>	<b>114 508 254</b>	<b>143 590 085</b>	<b>165 359 000</b>

## Cash Flow Kofola a.s. CZ 2005-2008

		Kofola a.s.	Kofola a.s. CZ -Krnov			
		IČ:65138147	IČ.27767680			
Přehled o peněžních tocích CZK (tis.)		2005	2005/a	2006	2007	2008
31.12.2004 31.12.2005						
<b>P. Stav peněž. prostředků na začátku účetního období</b>	<b>1</b>	<b>9 505</b>	<b>0</b>	<b>2 000</b>	<b>47 937</b>	<b>17 143</b>
PENĚŽNÍ TOKY Z HLAVNÍ VÝDĚLEČNÉ ČINNOSTI						
<b>Z. Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním</b>	<b>2</b>	<b>239 919</b>	<b>0</b>	<b>42 612</b>	<b>129 692</b>	<b>145 721</b>
A.1. Úpravy o nepeněžní operace	3	28 798	0	26 693	89 127	165 577
A.1.1. Odpisy stálých aktiv, odpis pohl. a umoř. opr. pol.	4	73 486	0	7 534	68 930	105 002
A.1.2. Změna stavu opravných pol., rezerv a změna st. čas. rozliš.	5	-747	0	17 079	-470	15 461
A.1.3. Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	6	-56 939	0	-51	0	3 158
A.1.4. Výnosy z dividend a podílů na zisku	7	0	0	0	0	0
A.1.5. Vyúčtované nákladové úroky, vyúčtované výnosové úroky	8	12 998	0	2 131	23 364	41 956
A.1.6. Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	9	0	0	0	-2 697	0
<b>A.* Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním</b>	<b>10</b>	<b>268 717</b>	<b>0</b>	<b>69 305</b>	<b>218 819</b>	<b>311 298</b>
A.2. Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	11	-46 231	0	-397 378	-57 714	-63 292
A.2.1. Změna stavu pohledávek z provozní činnosti	12	-28 148	0	-616 777	-196 706	-16 856
A.2.2. Změna stavu krátk. závazků z provozní činnosti	13	-22 897	0	444 398	200 553	-14 262
A.2.3. Změna stavu zásob	14	4 814	0	-224 999	-61 561	-32 174
A.2.4. Změna stavu finančního majetku nezahrnutého do pen. prostř.	15	0	0	0	0	0
<b>A.** Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním</b>	<b>16</b>	<b>222 486</b>	<b>0</b>	<b>-328 073</b>	<b>161 105</b>	<b>248 006</b>

A.3. Výdaje z plateb úroků s výjimkou kapitaliz. Úroků	17	-13 704	0	-2 396	-26 144	-42 746
A.4. Přijaté úroky	18	706	0	265	2 779	
A.5. Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky	19	-65 571	0	-13 846	-31 849	-3 533
A.6 Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními příp. vč. daně	20	975	0	28	0	568
A.7. Přijaté dividendy a podíly na zisku	21	0	0	0	0	0
<b>A.*** Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>22</b>	<b>144 892</b>	<b>0</b>	<b>-344 022</b>	<b>105 892</b>	<b>202 295</b>
PENĚŽNÍ TOKY Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI						
B.1. Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	23	-102 024	0	-92 026	-318 693	-505 584
B.2. Příjmy z prodeje stálých aktiv	24	56 939	0	51	0	152 697
B.3. Půjčky a úvěry spřízněným osobám	25	0	0	0	0	790
<b>B.*** Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	<b>26</b>	<b>-45 085</b>	<b>0</b>	<b>-91 975</b>	<b>-318 693</b>	<b>-352 097</b>
PENĚŽNÍ TOKY Z FINANČNÍCH ČINNOSTÍ						
C.1. Změna stavu dlouhodobých příp. krátkodobých závazků	27	-93 083	0	481 934	220 425	202 135
C.2. Dopady změn vlastního jmění na peněžní prostředky	28	-4 471	2 000	0	-34 000	-58 484
C.2.1. Zvýšení peněžních prostředků z titulu zvýšení zákl. jmění	29	0	2 000	0	0	0
C.2.2. Vyplacení podílu na vlastním jmění společníkům	30	0	0	0	0	-58 484
C.2.3. Peněžní dary a dotace do vl. jmění a další vklady	31	0	0	0	0	0
C.2.4. Úhrada ztráty společníky	32	0	0	0	0	0
C.2.5. Přímé platby na vrub fondů	33	-471	0	0	0	0
C.2.6. Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku	34	-4 000	0	0	-34 000	0
<b>C.*** Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	<b>35</b>	<b>-97 554</b>	<b>2 000</b>	<b>481 934</b>	<b>186 425</b>	<b>143 651</b>
<b>F. Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků</b>	<b>36</b>	<b>2 253</b>	<b>2 000</b>	<b>45 937</b>	<b>-30 794</b>	<b>-6 151</b>
<b>R. Stav peněžních prostředků na konci období</b>	<b>37</b>	<b>11 758</b>	<b>2 000</b>	<b>47 937</b>	<b>17 143</b>	<b>10 992</b>

## Cash Flow Kofola a.s. SR 2005 - 2008

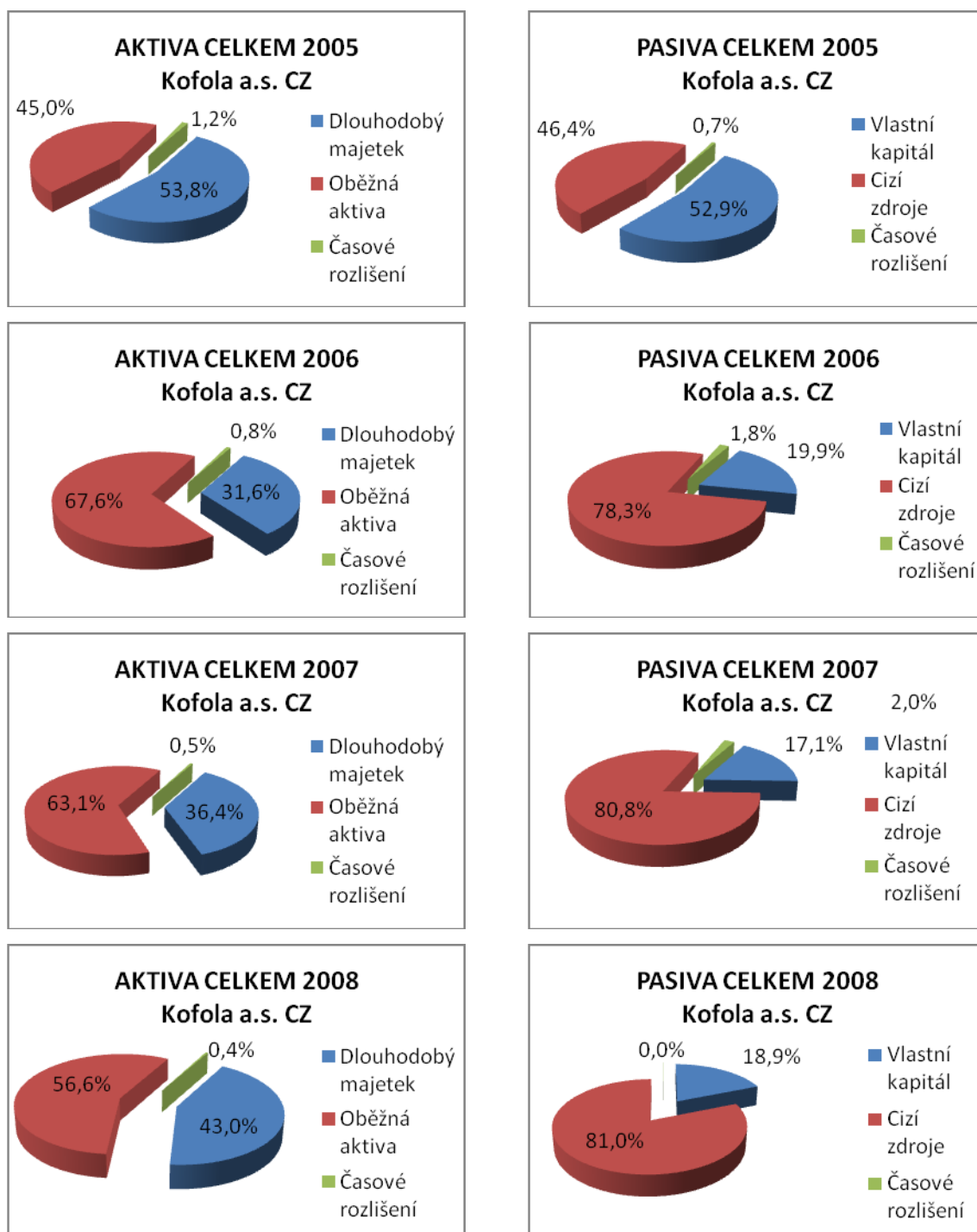
Přehled o peněžních tocích Skk (tis.)		2005	2006	2007	2008
31.12.2004 31.12.2005					
<b>P. Stav peněž. prostředků na začátku účetního období</b>	<b>1</b>	<b>8 599,79</b>	<b>6 091,45</b>	<b>8 431,97</b>	<b>5 714,00</b>
PENĚŽNÍ TOKY Z HLAVNÍ VÝDĚLEČNÉ ČINNOSTI					
Z. Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	2	87 383,15	114 508,25	143 590,08	165 359,00
A.1. Úpravy o nepeněžní operace	3	84 189,96	92 081,91	87 495,62	160 035,33
A.1.1. Odpisy stálých aktiv, odpis pohl. a umoř. opr. pol.	4	84 203,26	87 322,89	89 770,63	125 719,00
A.1.2. Změna stavu opravných pol., rezerv a změna st. čas. rozliš.	5	1 016,11	10 645,85	-13 051,82	10 623,35
A.1.3. Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	6	-3 146,00	-6 352,00	-9 838,00	-1 370,00
A.1.4. Výnosy z dividend a podílů na zisku	7				
A.1.5. Vyúčtované nákladové úroky, vyúčtované výnosové úroky	8	16 579,00	15 477,04	13 837,39	27 275,00
A.1.6. Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	9	-14 462,40	-15 011,87	6 777,42	-2 212,02
<b>A.* Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním</b>	<b>10</b>	<b>171 573,11</b>	<b>206 590,16</b>	<b>231 085,70</b>	<b>325 394,33</b>
A.2. Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	11	-90 755,45	-88 121,39	-18 681,84	-104 837,39
A.2.1. Změna stavu pohledávek z provozní činnosti	12	-82 993,29	-55 861,50	-68 471,74	-68 507,63
A.2.2. Změna stavu krátk. závazků z provozní činnosti	13	-19 806,78	-23 180,52	60 357,63	8 306,30
A.2.3. Změna stavu zásob	14	12 044,61	-9 079,36	-10 567,73	-44 636,06
A.2.4. Změna stavu finančního majetku nezahrnutého do pen. prostř.	15				
<b>A.** Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním</b>	<b>16</b>	<b>80 817,66</b>	<b>118 468,77</b>	<b>212 403,86</b>	<b>220 556,95</b>
A.3. Výdaje z plateb úroků s výjimkou kapitaliz. Úroků	17	-16 592,00	-15 503,00	-13 864,01	-27 314,00
A.4. Přijaté úroky	18	13,00	26,00	26,62	39,00
A.5. Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky	19	-4 120,00	-14 728,00	-31 171,00	-31 056,00
A.6 Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními příp. vč.daně	20				



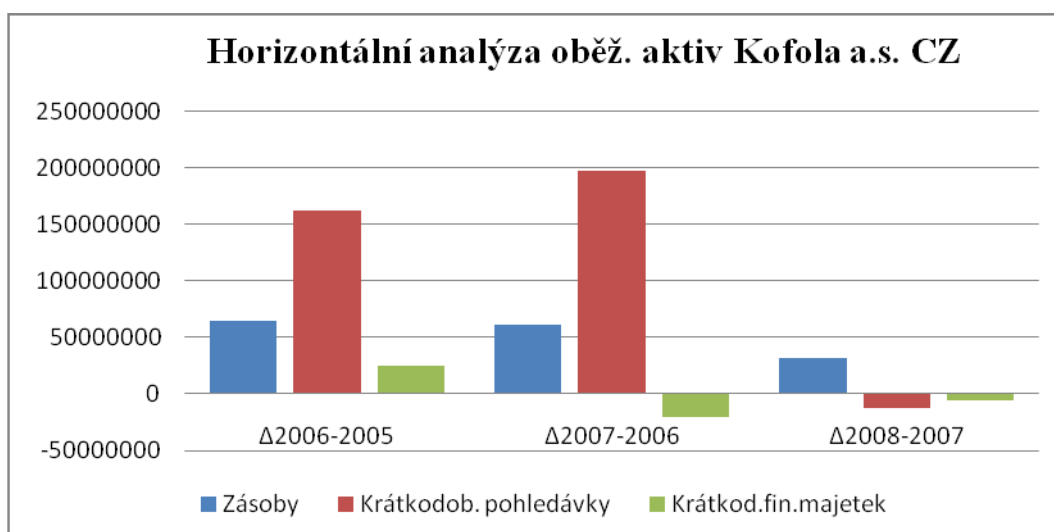
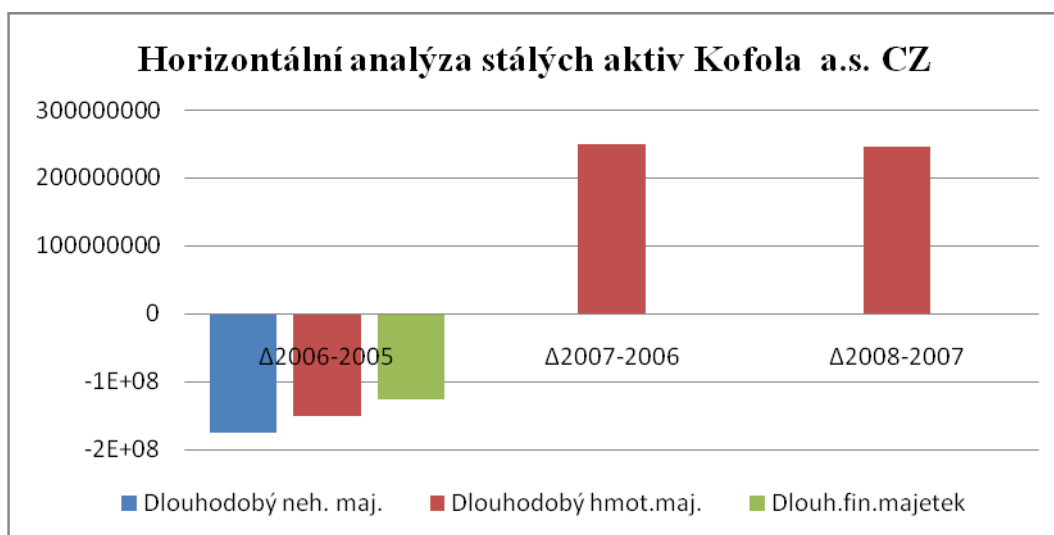
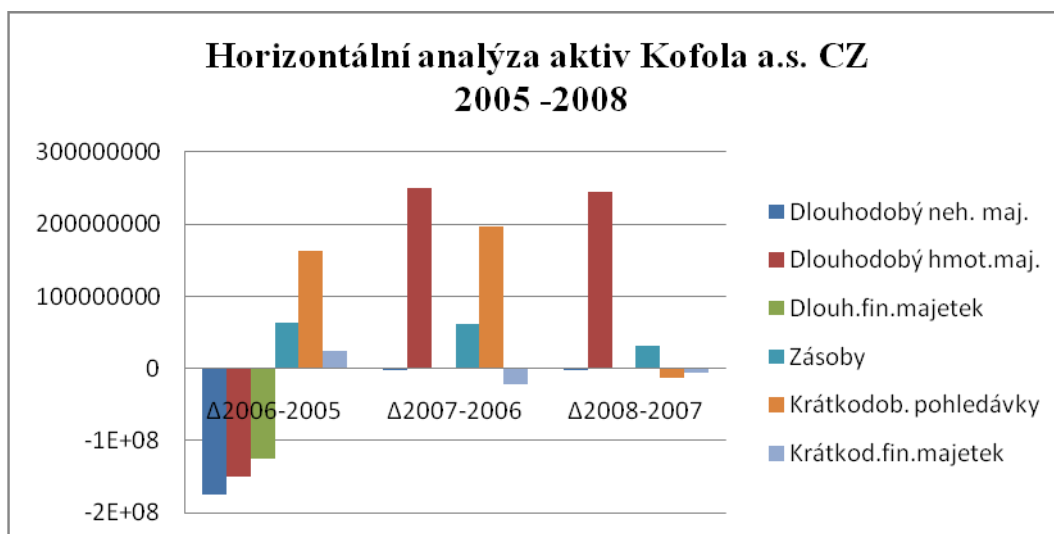
A.7. Přijaté dividendy a podíly na zisku	21				
<b>A.*** Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>22</b>	<b>60 118,66</b>	<b>88 263,77</b>	<b>167 395,47</b>	<b>162 225,95</b>
PENĚŽNÍ TOKY Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI					
B.1. Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	23	-55 234,67	-85 120,42	-146 580,04	-483 423,29
B.2. Příjmy z prodeje stálých aktiv	24	3 146,00	6 352,00	9 828,00	1 370,00
B.3. Půjčky a úvěry spřízněným osobám	25				
<b>B.*** Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	<b>26</b>	<b>-52 088,67</b>	<b>-78 768,42</b>	<b>-136 752,04</b>	<b>-482 053,29</b>
PENĚŽNÍ TOKY Z FINANČNÍCH ČINNOSTÍ					
C.1. Změna stavu dlouhodobých příp. krátkodobých závazků	27	-10 438,32	-56 954,80	17 838,31	326 525,34
C.2. Dopady změn vlastního jmění na peněžní prostředky	28	-100,00	49 800,00	-51 200,00	-3 400,00
C.2.1. Zvýšení peněžních prostředků z titulu zvýšení zákl. jmění	29		50 000,00		
C.2.2. Vyplacení podílu na vlastním jmění společníkům	30				
C.2.3. Peněžní dary a dotace do vl. jmění a další vklady	31				
C.2.4. Úhrada ztráty společníky	32				
C.2.5. Přímé platby na vrub fondů	33	-100,00	-200,00	-1 200,00	-3 400,00
C.2.6. Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku	34			-50 000,00	
<b>C.*** Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	<b>35</b>	<b>-10 538,32</b>	<b>-7 154,80</b>	<b>-33 361,69</b>	<b>323 125,34</b>
<b>F. Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků</b>	<b>36</b>	<b>-2 508,34</b>	<b>2 340,55</b>	<b>-2 718,25</b>	<b>3 298,00</b>
<b>R. Stav peněžních prostředků na konci období</b>	<b>37</b>	<b>6 091,45</b>	<b>8 432,00</b>	<b>5 713,72</b>	<b>9 012,00</b>

## Soustava grafů

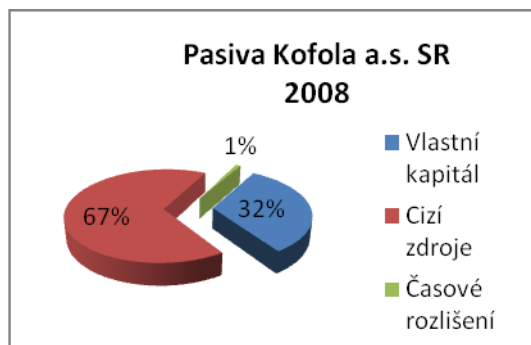
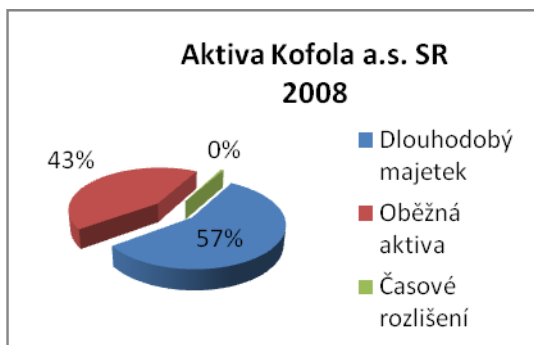
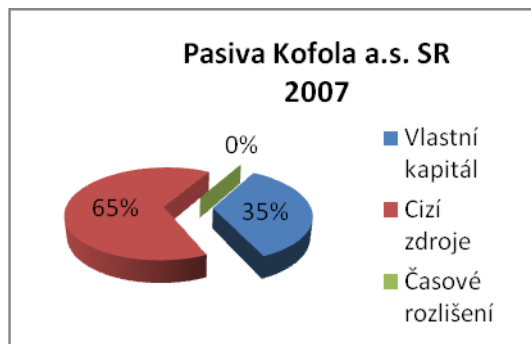
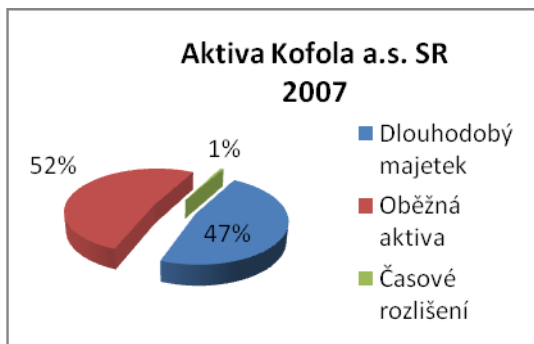
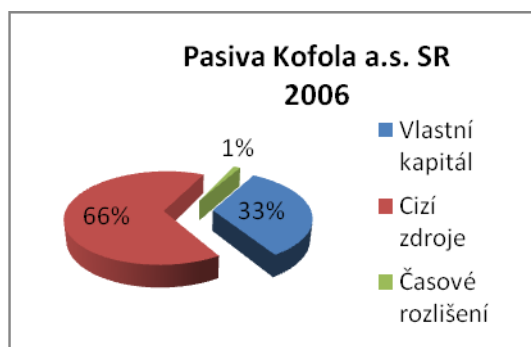
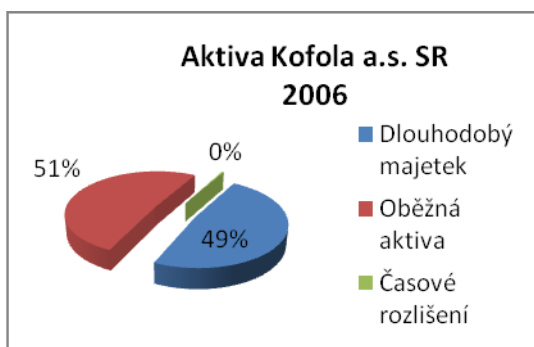
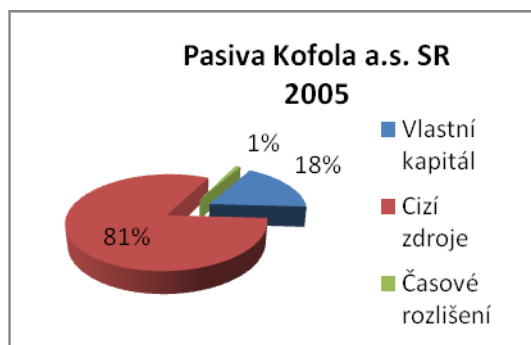
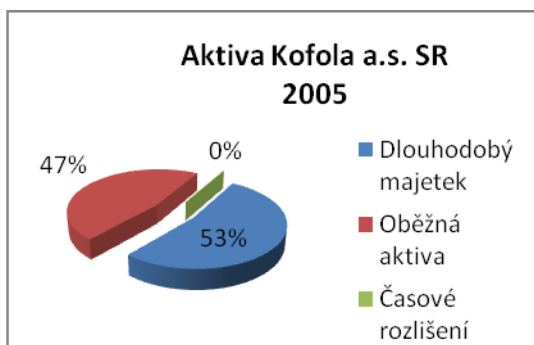
### č. 1 Vertikální analýza aktiv a pasiv 2005 - 2008 Kofola a.s. CZ



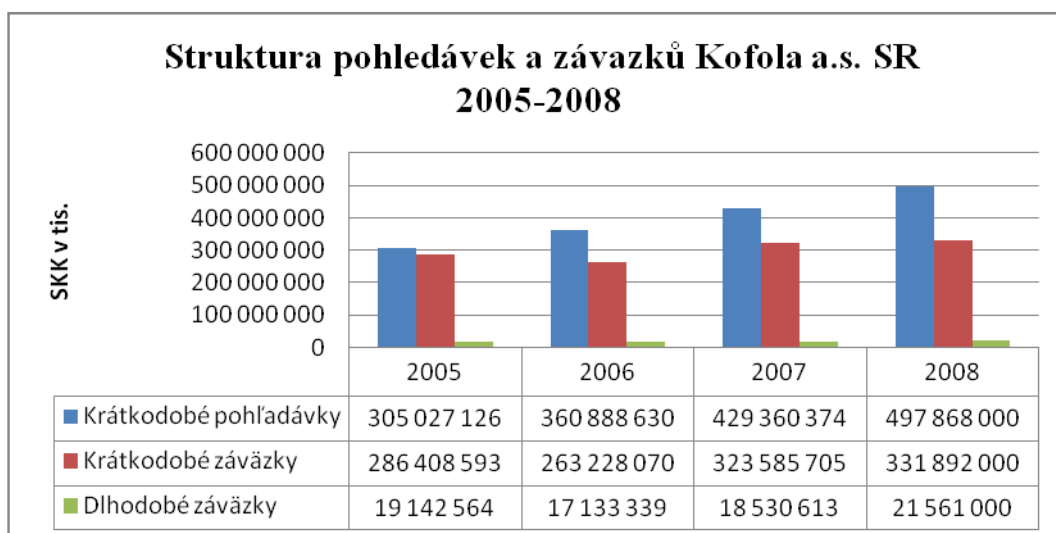
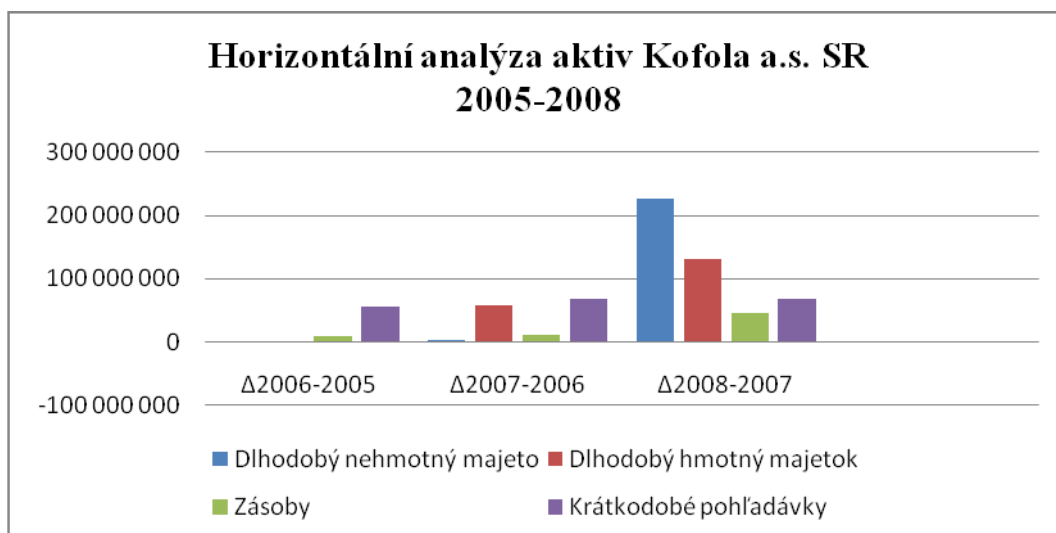
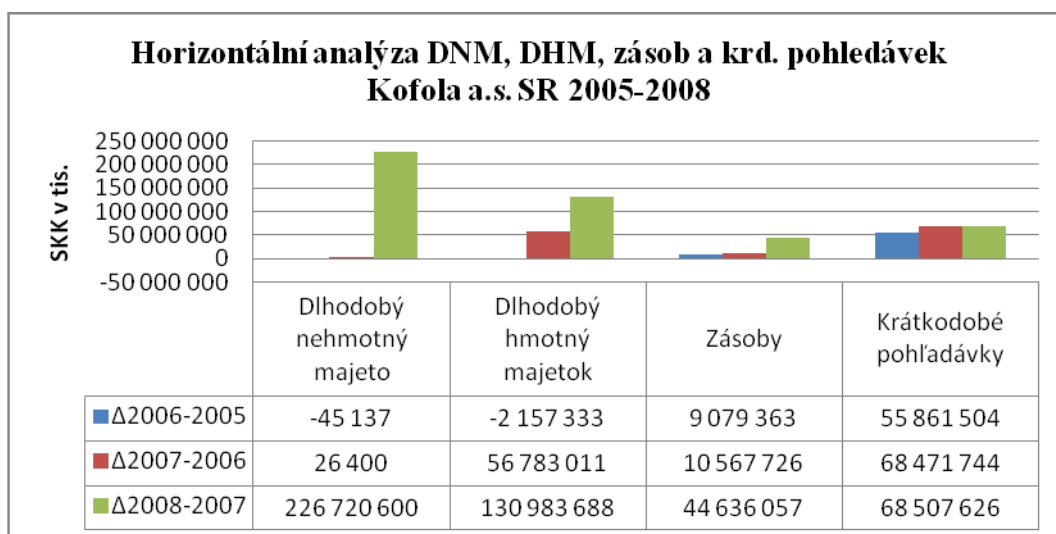
## č. 2 Horizontální analýza aktiv firmy Kofola a.s. CZ.



### č. 3 Vertikální analýza aktiv a pasiv 2005 - 2008 Kofola a.s. SR

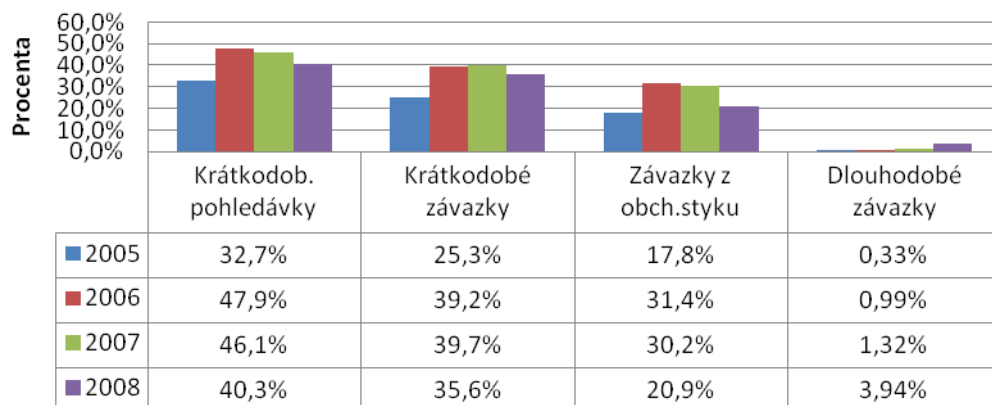


#### č. 4 Horizontální analýza aktiv firmy Kofola a.s. SR.

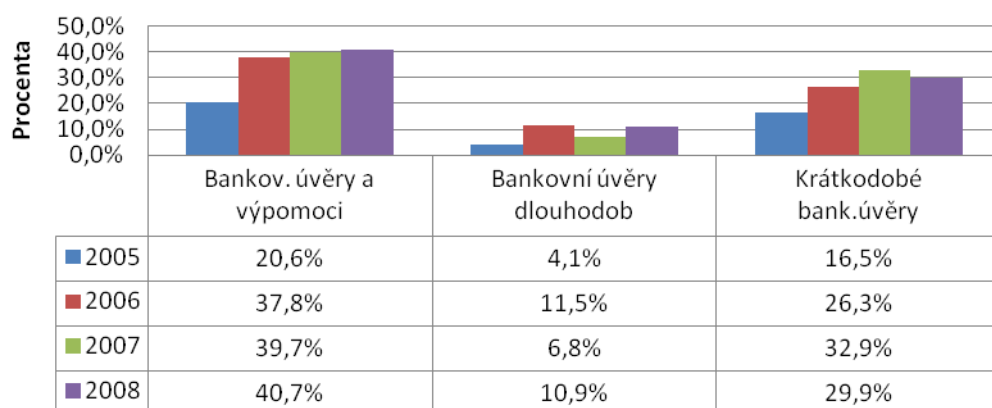


## č. 5 Sloupcové grafy Kofola a.s. CZ.

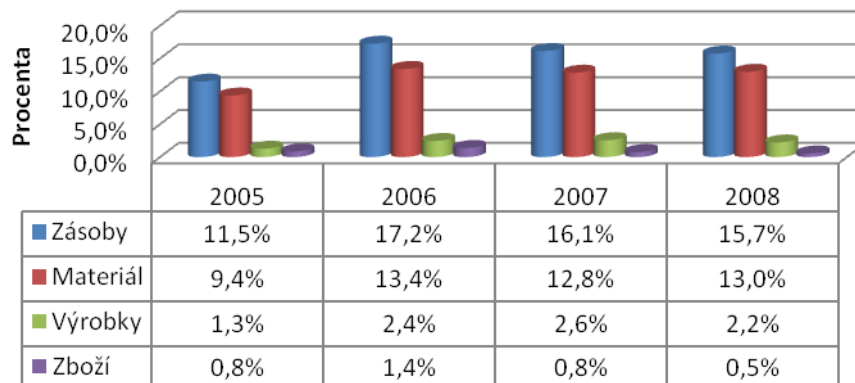
**Vertikální analýza pohledávek a závazků Kofola CZ  
2005-2008**



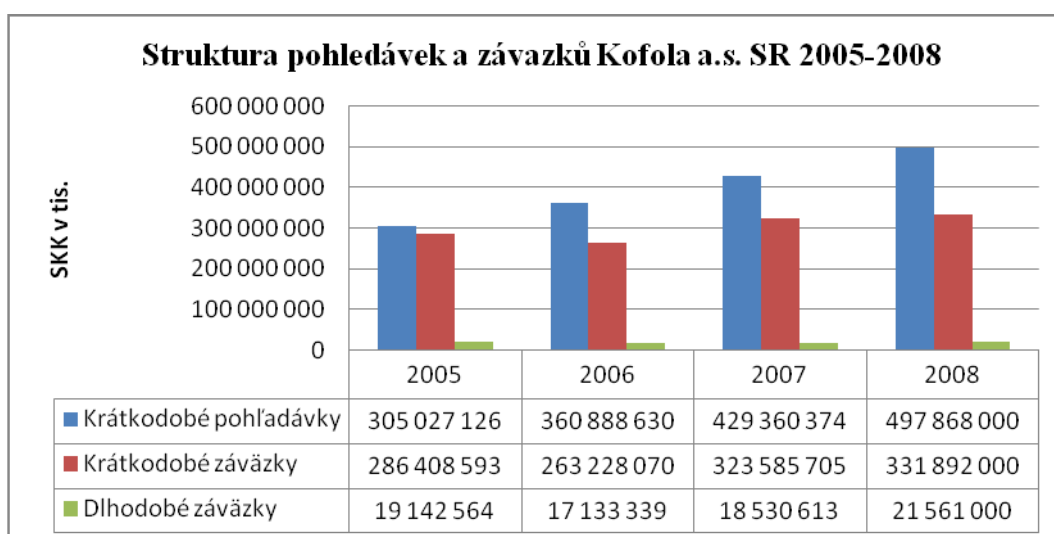
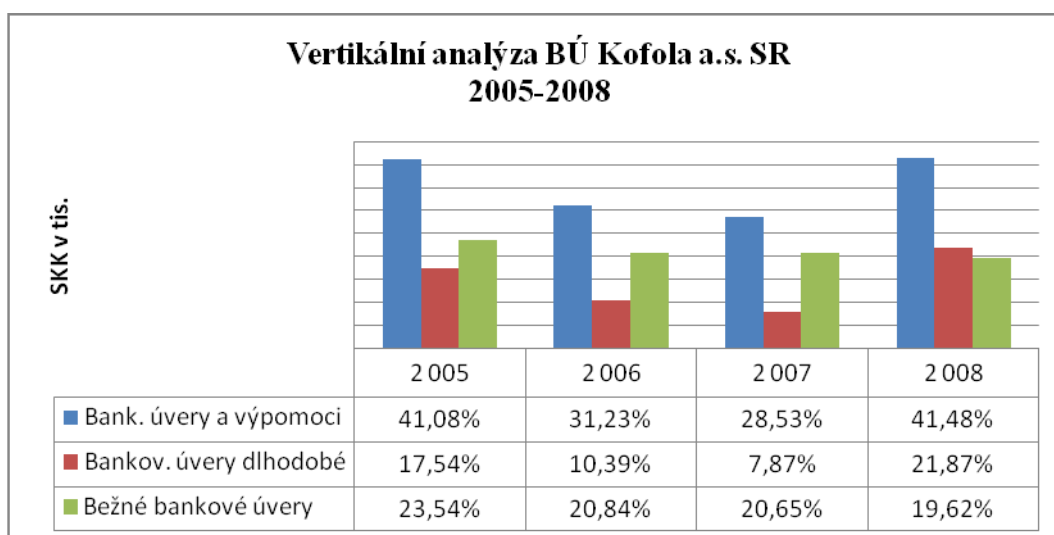
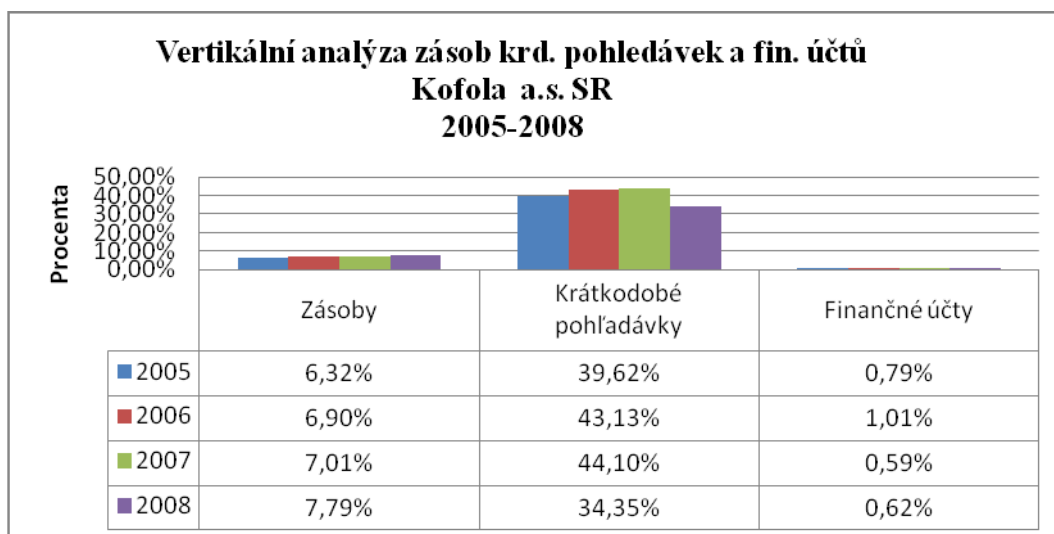
**Verikální analýza úvěrů Kofola CZ  
2005-2008**



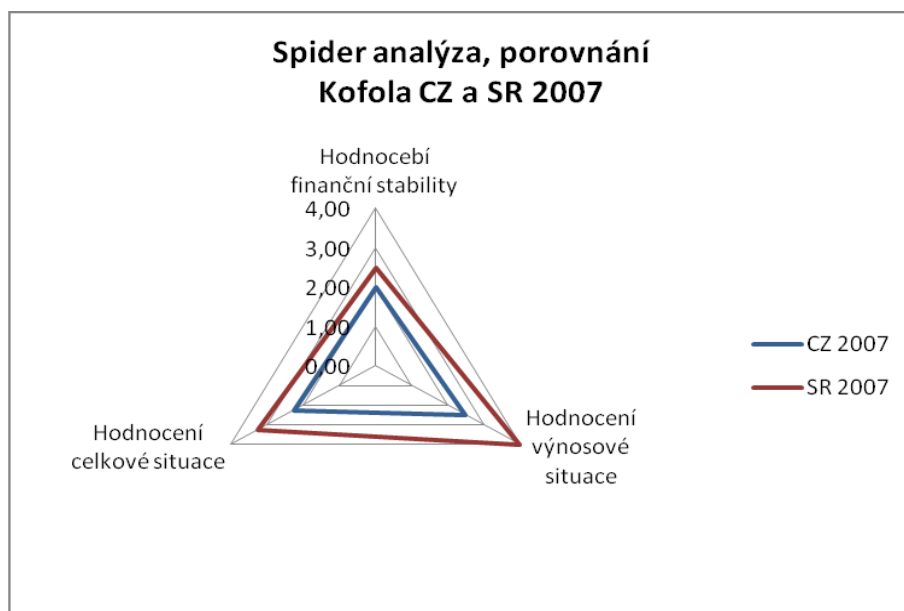
**Stav zásob Kofola CZ  
2005-2008**



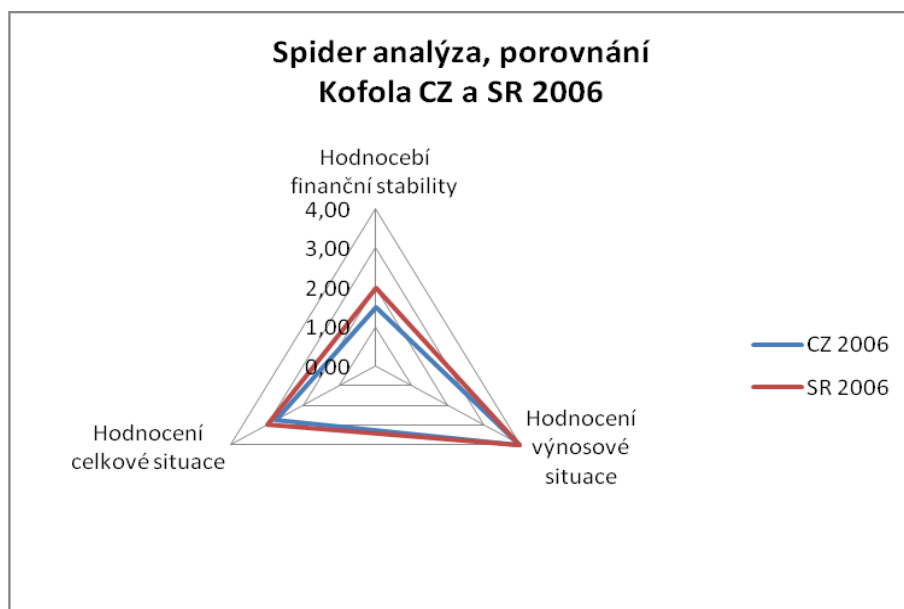
## č. 6 Sloupcové grafy Kofola a.s. SR.



## č. 7 Spider grafy – mezipodnikové srovnání Kofola CZ a SR 2005-2008



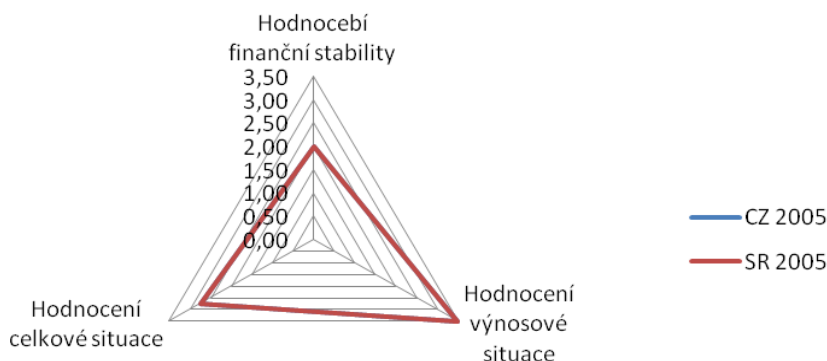
Hodnocení firmy Kofola	CZ 2007	SR 2007
Hodnocení finanční stability	2,00	2,50
Hodnocení výnosové situace	2,50	4,00
Hodnocení celkové situace	2,25	3,25



Hodnocení firmy Kofola	CZ 2006	SR 2006
Hodnocení finanční stability	1,50	2,00
Hodnocení výnosové situace	4,00	4,00
Hodnocení celkové situace	2,75	3,00

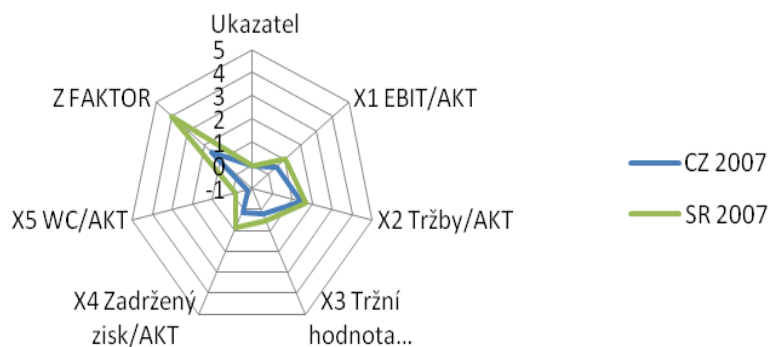


### Spider analýza, porovnání Kofola CZ a SR 2005



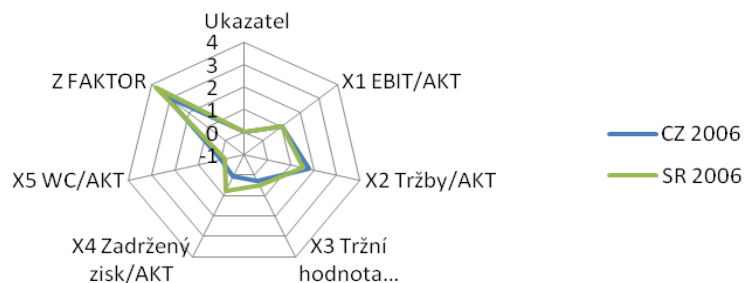
Hodnocení firmy Kofola	CZ 2005	SR 2005
Hodnocení finanční stability	2,00	2,00
Hodnocení výnosové situace	3,50	3,50
Hodnocení celkové situace	2,75	2,75

### Altmanův model Z'score 2007 Kofola CZ a Kofola SR



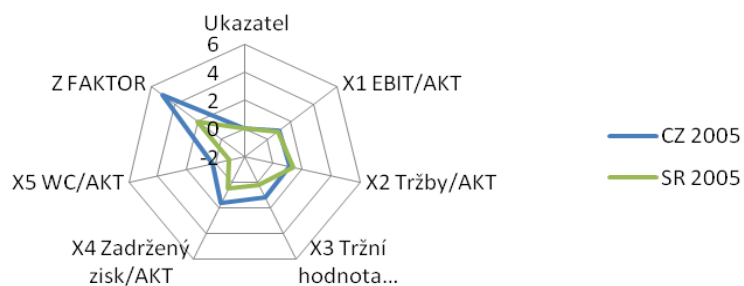
		CZ 2007		SR 2007	
Ukazatel		Celkem	%	Celkem	%
X <sub>1</sub>	EBIT/AKT	0,52	33%	1,09	27%
X <sub>2</sub>	Tržby/AKT	1,45	93%	1,65	41%
X <sub>3</sub>	Tržní hodnota VK/Cizí zdroje	0,22	14%	0,56	14%
X <sub>4</sub>	Zadržený zisk/AKT	0,11	7%	0,87	22%
X <sub>5</sub>	WC/AKT	-0,75	-48%	-0,16	-4%
Z	FAKTOR	1,56	100%	4,01	100%

### Altmanův model Z'score 2006 Kofola CZ a Kofola SR



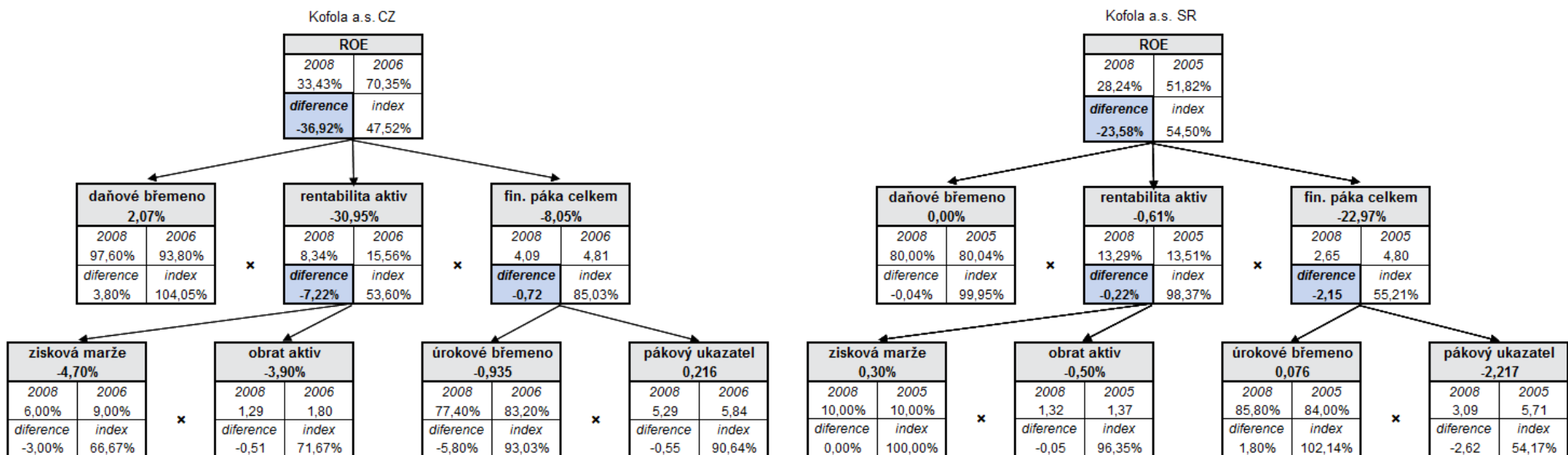
Ukazatel		CZ 2006		SR 2006	
		Celkem	%	Celkem	%
X <sub>1</sub>	EBIT/AKT	1,05	33%	1,04	28%
X <sub>2</sub>	Tržby/AKT	1,80	56%	1,55	41%
X <sub>3</sub>	Tržní hodnota VK/Cizí zdroje	0,27	8%	0,53	14%
X <sub>4</sub>	Zadržovaný zisk/AKT	0,07	2%	0,80	21%
X <sub>5</sub>	WC/AKT	0,00	0%	-0,17	-5%
Z	FAKTOR	<b>3,19</b>	100%	<b>3,75</b>	100%

### Altmanův model Z'score 2005 Kofola CZ a Kofola SR



Ukazatel		CZ 2005		SR 2005	
		Celkem	%	Celkem	%
X <sub>1</sub>	EBIT/AKT	0,98	19%	0,91	45%
X <sub>2</sub>	Tržby/AKT	1,16	23%	1,37	68%
X <sub>3</sub>	Tržní hodnota VK/Cizí zdroje	1,20	24%	0,23	11%
X <sub>4</sub>	Zadržovaný zisk/AKT	1,58	31%	0,48	24%
X <sub>5</sub>	WC/AKT	0,16	3%	-0,98	-49%
Z	FAKTOR	<b>5,08</b>	100%	<b>2,01</b>	100%

Pyramidové mezipodnikové srovnání společností Kofola a.s. CZ 2008/2006 a Kofola a.s. SR 2008/2005



## Rozdělení zisku Kofola a.s. CZ a SR 2005-2008

položka	ř.	2005-2008			
		Kofola CZ	Kofola CZ	Kofola CZ	Kofola CZ
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)</b>	<b>***</b>	<b>174 005 359</b>	<b>212 567 490</b>	<b>168 422 453</b>	<b>142 756 334</b>
+ daň z příjmů z mimořádné činnosti	S.	342 680	8 653	269 644	119 322
splatná	S.1.	342 680	8 653	269 644	119 322
odložená	S.2.	0	0	0	0
+ daň z příjmů za běžnou činnost	Q.	65 571 026	14 038 921	-38 999 633	3 413 685
splatná	Q.1.	65 513 220	11 547 377	31 579 076	33 582 864
odložená	Q.2.	57 806	2 491 544	-70 578 709	-30 169 179
<b>= Zisk před zdaněním (EBT)</b>		<b>239 919 065</b>	<b>226 615 064</b>	<b>129 692 464</b>	<b>146 289 341</b>
+ nákladové úroky	N.	13 704 241	10 630 870	26 143 960	42 745 905
<b>= Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)</b>		<b>253 623 306</b>	<b>237 245 934</b>	<b>155 836 424</b>	<b>189 035 246</b>
+ Odpisy	E.	73 486 177	66 158 689	68 929 602	109 801 675
<b>= Zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA)</b>		<b>327 109 483</b>	<b>303 404 623</b>	<b>224 766 026</b>	<b>298 836 921</b>

položka	ř.	2005-2008			
		Kofola SR	Kofola SR	Kofola SR	Kofola SR
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)</b>	<b>***</b>	<b>70 265 840</b>	<b>90 862 836</b>	<b>115 324 529</b>	<b>132 218 000</b>
+ daň z příjmů z mimořádné činnosti	S.	0	0	0	0
splatná	S.1.	0	0	0	0
odložená	S.2.	0	0	0	0
+ daň z příjmů za běžnou činnost	Q.	17 117 309	23 645 418	28 265 555	33 141 000
splatná	Q.1.	9 219 781	20 684 741	25 552 353	31 180 000
odložená	Q.2.	7 897 528	2 960 677	2 713 202	1 961 000
<b>= Zisk před zdaněním (EBT)</b>		<b>87 383 149</b>	<b>114 508 254</b>	<b>143 590 085</b>	<b>165 359 000</b>
+ nákladové úroky	N.	16 591 567	15 503 447	13 864 010	27 314 000
<b>= Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)</b>		<b>103 974 716</b>	<b>130 011 700</b>	<b>157 454 094</b>	<b>192 673 000</b>
+ Odpisy	E.	84 203 256	87 322 886	89 770 630	125 719 000
<b>= Zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA)</b>		<b>188 177 972</b>	<b>217 334 586</b>	<b>247 224 725</b>	<b>318 392 000</b>

## Analýza podílových ukazatelů Kofola a.s. CZ a Kofola a.s. SR 2005-2008

Kofola a.s. SR					
Ukazatele rentability (výnosnosti)		2005	2006	2007	2008
1	ROA - Rentabilita celk. aktiv (EBIT / AKT)	13,51%	15,54%	16,17%	13,29%
	Rentabilita tržeb (EBIT/T)	9,84%	10,02%	9,80%	10,06%
	Obrat celk. aktiv (T/AKT)	1,37	1,55	1,65	1,32
2	ROCE - Rentabilita kapitálu (EBIT / (VK+DI.K))	35,29%	33,50%	35,21%	23,52%
3	ROE - Rentabilita vl. kapitálu (ČZ / VK)	52,08%	33,82%	33,95%	28,22%
	Rentabilita tržeb (ČZ/T)	60,74%	53,69%	31,79%	26,17%
	Obrat celk. aktiv (T/AKT)	1,37	1,55	1,65	1,32
	Finanční páka (AKT/VK)	5,71	5,04	2,87	3,09
4	Rentabilita z vlastních fin. zdrojů (CF / VK)	114,50%	64,66%	60,38%	55,05%
5	ROS - Rentabilita tržeb (ČZ / T)	6,65%	7,00%	7,18%	6,90%
6	Mzdová náročnost tržeb	5,17%	5,14%	5,57%	5,64%
Ukazatele aktivity (doby obratu)		2005	2006	2007	2008
1	Obrat aktiv (T / AKT)	1,37	1,55	1,65	1,32
2	Obrat zásob (T / zásoby)	21,73	22,49	23,53	16,96
3	Doba obratu aktiv (AKT / (T/360))	262,24	232,10	218,18	272,38
4	Doba obratu zásob (ZÁS. / (T/360))	16,57	16,01	15,30	21,22
5	Doba inkasa pohledávek (POHL / (T/360))	103,91	100,11	96,22	93,57
6	Doba splatnosti krátk. závazků (KZ / (T/360))	97,57	73,02	72,52	62,38
Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy (zadluženosti)		2005	2006	2007	2008
1	Equity Ratio (VK / AKT)	17,53%	32,93%	34,89%	32,33%
2	Debt Ratio I. (CZ / AKT)	81,49%	65,74%	64,93%	66,71%
3	Debt Ratio II. ((CZ+OP) / AKT)	82,47%	67,07%	65,11%	67,67%
4	Debt Equity Ratio (CZ / VK)	4,65	2,00	1,86	2,06
5	Úrokové krytí I. (EBIT / úroky)	6,27	8,39	11,36	7,05
6	Úrokové krytí II. ((EBIT+odpisy) / úroky)	11,34	14,02	17,83	11,66
7	Cash Flow / ((Cizí zdroje-Rezervy)/360)	89,44	118,43	119,12	97,27
Ukazatele platební schopnosti (likvidity)		2005	2006	2007	2008
1	Pracovní kapitál, Working Capital (OAKT - KD)	-107 840 232	-10 556 943	-21 298 256	3 608 000
2	Pracovní kapitál na aktiva ((OAKT-KD) / AKT)	-14,01%	-1,26%	-2,19%	0,25%
3	Ukazatel kapitalizace (DM / DI.K)	1,39	1,05	1,04	1,00
4	Celková likvidita (OAKT / KD)	0,77	0,98	0,96	1,01

5	Běžná likvidita ((KrP+FM) / KD)	0,67	0,84	0,83	0,82
6	Peněžní likvidita (FM / KD)	0,01	0,02	0,01	0,01
7	Doba splatnosti krátk. závazků (KZ / (T/360))	97,57	73,02	72,52	62,38

Kofola a.s. CZ					
Ukazatele rentability (výnosnosti)		2005	2006	2007	2008
1	ROA - Rentabilita celk. aktiv (EBIT / AKT)	14,63%	15,56%	7,75%	8,34%
	Rentabilita tržeb (EBIT/T)	12,66%	8,64%	5,36%	6,47%
	Obrat celk. aktiv (T/AKT)	1,1554348	1,7993949	1,446517608	1,2881027
2	ROCE - Rentabilita kapitálu (EBIT / (VK+DI.K))	12,17%	11,35%	5,58%	5,76%
3	ROE - Rentabilita vl. kapitálu (ČZ / VK)	18,98%	70,21%	48,88%	33,29%
	Rentabilita tržeb (ČZ/T)	8,69%	7,75%	5,79%	4,89%
	Obrat celk. aktiv (T/AKT)	1,1554348	1,7993949	1,446517608	1,2881027
	Finanční páka (AKT/VK)	1,8910463	5,0373095	5,835011854	5,2886649
4	Rentabilita z vlastních fin. zdrojů (CF / VK)	27,00%	92,06%	68,89%	58,89%
5	ROS - Rentabilita tržeb (ČZ / T)	8,69%	7,75%	5,79%	4,89%
6	Mzdová náročnost tržeb	6,34%	4,84%	5,81%	6,66%
Ukazatele aktivity (doby obratu)		2005	2006	2007	2008
1	Obrat aktiv (T / AKT)	1,1554348	1,7993949	1,446517608	1,2881027
2	Obrat zásob (T / zásoby)	10,073327	10,433885	8,95986678	8,1885696
3	Doba obratu aktiv (AKT / (T/360))	311,57101	200,06725	248,8735692	279,48082
4	Doba obratu zásob (ZÁS. / (T/360))	35,737946	34,502969	40,17916882	43,963722
5	Doba inkasa pohledávek (POHL / (T/360))	102,03821	95,783852	114,7358744	112,73546
6	Doba splatnosti krátk. závazků (KZ / (T/360))	78,755074	78,423447	98,82990962	99,43121
Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy (zadluženosti)		2005	2006	2007	2008
1	Equity Ratio (VK / AKT)	52,88%	19,85%	17,14%	18,91%
2	Debt Ratio I. (CZ / AKT)	46,42%	78,32%	80,84%	81,05%
3	Debt Ratio II. ((CZ+OP) / AKT)	47,12%	80,15%	82,86%	81,09%
4	Debt Equity Ratio (CZ / VK)	0,8778294	3,9450119	4,716870094	4,2863528
5	Úrokové krytí I. (EBIT / úroky)	18,506922	22,316699	5,960704673	4,4223007
6	Úrokové krytí II. ((EBIT+odpisy) / úroky)	23,869216	28,539961	8,597244909	6,991007
7	Cash Flow / ((Cizí zdroje-Rezervy)/360)	111,25188	84,319463	52,66382787	49,958928
Ukazatele platební schopnosti (likvidity)		2005	2006	2007	2008
1	Pracovní kapitál, Working Capital (OAKT - KD)	55 454 379	31840447	-190 279 633	-201 765 115
2	Pracovní kapitál na aktiva ((OAKT-KD) / AKT)	3,20%	2,09%	-9,46%	-8,90%
3	Ukazatel kapitalizace (DM / DI.K)	0,9351832	0,9678285	1,431702792	1,2473636

4	Celková likvidita (OAKT / KD)	1,0765024	1,0318565	0,869573462	0,8640723
5	Běžná likvidita ((KrP+FM) / KD)	0,8021899	0,7686985	0,64708634	0,6237246
6	Peněžní likvidita (FM / KD)	0,0189787	0,0381444	0,011750785	0,0074051
7	Doba splatnosti krátk. závazků (KZ / (T/360))	78,755074	78,423447	98,82990962	99,43121